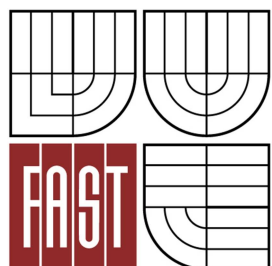




VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA STAVEBNÍ
ÚSTAV STAVEBNÍ EKONOMIKY A ŘÍZENÍ

FACULTY OF CIVIL ENGINEERING
INSTITUTE OF STRUCTURAL ECONOMICS AND MANAGEMENT

MOŽNOSTI METODICKÉHO PŘÍSTUPU PŘI OCEŇOVÁNÍ STAVEBNÍHO PODNIKU V OBDOBÍ HOSPODÁŘSKÝCH VÝKYVŮ

METHODICAL APPROACH OPTIONS FOR EVALUATION OF CONSTRUCTION COMPANY DURING THE
ECONOMIC FLUCTUATION

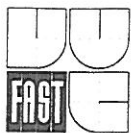
DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Bc. KATEŘINA ŠIMÁČKOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

doc. Ing. BOHUMIL PUCHÝŘ, CSc.




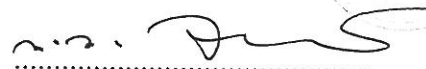
VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ FAKULTA STAVEBNÍ

Studijní program	N3607 Stavební inženýrství
Typ studijního programu	Navazující magisterský studijní program s prezenční formou studia
Studijní obor	3607T038 Management stavebnictví
Pracoviště	Ústav stavební ekonomiky a řízení

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Diplomant	Bc. Kateřina Šimáčková
Název	Možnosti metodického přístupu při oceňování stavebního podniku v období hospodářských výkyvů
Vedoucí diplomové práce	doc. Ing. Bohumil Puchýř, CSc.
Datum zadání diplomové práce	31. 3. 2011
Datum odevzdání diplomové práce	13. 1. 2012
V Brně dne 31. 3. 2011	


.....
doc. Ing. Jana Korytářová, Ph.D.
Vedoucí ústavu


.....
prof. Ing. Rostislav Drochytka, CSc.
Děkan Fakulty stavební VUT



Podklady a literatura

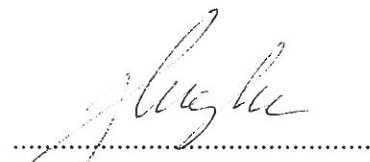
1. Mařík, M. a kol.: Metody oceňování podniku, Ekopress Praha, vydáno 2007
2. Dluhošová, D. a kol.: Finanční řízení a rozhodování podniku Ekopress Praha, vydáno 2011
3. Dvořák, P.: Veřejné finance, fiskální nerovnováha a finanční krize, C.H.Beck Praha, vydáno 2008
4. Veškeré další podklady související s tematem

Zásady pro vypracování

1. Metody použitelné pro oceňování stavebního podniku
2. Charakteristika jednotlivých druhů krizí
3. Promítnutí krizových situací do způsobu oceňování stavebního podniku
4. Vzorová aplikace

Předepsané přílohy

Licenční smlouva o zveřejňování vysokoškolských kvalifikačních prací



doc. Ing. Bohumil Puchýř, CSc.
Vedoucí diplomové práce

Abstrakt

Obsahem diplomové práce je zkoumat možnosti metodického přístupu při oceňování stavebního podniku v období hospodářských výkyvů. Stavebnictví je činnost, která citlivě reaguje na tržní a hospodářské změny. Jejich dopady pak významně ovlivňují přístup k ocenění a ceny stavebních podniků. Stavební podniky jsou ovlivňovány hospodářskými výkyvy, proto v mé diplomové práci řeším možné přístupy k jejich ocenění a také způsoby stanovení jejich ceny.

Abstract

The aim of the master's thesis is to analyze potential of methodical approach during construction company evaluation in the period of economical fluctuation. Building industry is the activity that is very sensitive towards market and economy swings. Their impacts significantly influence the attitude towards evaluation and prize in the building industry. Construction companies are affected by economy swings. Therefore, in my master's thesis, I analyze different approaches towards their evaluation and also methods of the prize determination.

Klíčová slova

Podnik, Stavební podnik, Cena, Hodnota, Goodwill, Finanční analýza, Finanční výkazy, Metodické přístupy určení ceny podniku, Metody oceňování podniku, Výnosové metody, Porovnávací metody, Nákladové metody, Vývoj hospodářské situace v ČR a sousedních státech

Key words

Company, Construction company, Price, Value, Goodwill, Financial analysis, Financial statement, Methodologic approaches for company evaluation, Company valuation methods, Earning methods, Comparative methods, Cost methods, Development of the economic situation

Bibliografická citace

ŠIMÁČKOVÁ, Kateřina. *Možnosti metodického přístupu při oceňování stavebního podniku v období hospodářských výkyvů: diplomová práce*. Brno, 2012. 126 s., 31 s. příl. Vysoké učení technické v Brně. Fakulta stavební. Ústav stavební ekonomiky a řízení. Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Bohumil Puchýř, CSc.

Prohlášení:

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci zpracovala samostatně a že jsem uvedla všechny použité informační zdroje.

V Brně dne 13.1.2012

.....

podpis autora

Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucímu diplomové práce doc. Ing. Bohumilu Puchýři, CSc. za cenné informace, odborné rady a komentáře, Ing. Pavlovi Kocandovi, Ph.D. za oponentské posouzení této práce. Dále bych chtěla poděkovat celé své rodině za trpělivost a podporu, kterou mi poskytovali v průběhu celého mého magisterského studia.

Obsah

Úvod.....	12
1 Základní pojmy	13
1.1 Podnik, stavební podnik.....	13
1.2 Cena (price).....	14
1.3 Hodnota (value)	16
1.4 Goodwill	18
2 Finanční analýza.....	20
2.1 Finanční výkazy	20
2.1.1 Rozvaha	20
2.1.2 Výkaz zisku a ztráty (VZZ)	23
2.1.3 Výkaz cash flow (CF).....	25
2.2 Metody finanční analýzy	26
2.3 Ukazatele finanční analýzy	28
2.3.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti	30
2.3.2 Ukazatele rentability.....	31
2.3.3 Ukazatele likvidity.....	31
2.3.4 Ukazatele obratovosti.....	32
2.3.5 Ocenění kapitálu akcionářů	32
2.4 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně	33
2.4.1 Altmanův model	34
2.5 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů.....	35
2.5.1 Du Pont pyramida	35
3 Oceňování podniku	36
3.1 Důvody a podklady pro oceňování podniku	36
3.1.1 Ocenění související s vlastnictvím podniku	36
3.1.2 Ocenění zaměřené na potřeby subjektů.....	36
3.1.3 Důvody oceňování podle účelu.....	37

3.1.4 Podklady pro oceňování.....	37
3.2 Metody pro ocenění podniku.....	38
3.2.1 Metody založené na oceňování výnosů podniku.....	39
3.2.2 Metody založené na dosud vynaložených nákladech	41
3.2.3 Metody komparativní.....	43
3.3 Souhrnný výsledek ocenění podniku.....	45
4 Charakteristika krize	46
4.1 Příčiny neúspěšného podnikání a následné postupy	47
4.2 Vliv krize na hospodářství v ČR a sousední státy.....	49
4.2.1 Vývoj hospodářství a vliv krize na stavebnictví v ČR.....	49
4.2.2 Vývoj hospodářství a vliv krize na stavebnictví v okolních zemích	50
4.2.3 Porovnání vlivu hospodářské krize na ČR a okolní státy	55
5 Firemní struktura	58
5.1 Dělení podniků.....	58
5.2 Dělení stavebních podniků v ČR.....	60
6 Stavební podnik STRABAG a.s.	62
6.1 Charakteristika stavebního podniku STRABAG a.s.	62
6.1.1 Vedení společnosti.....	62
6.1.2 Stručná historie společnosti.....	62
6.1.3 Segmenty působení.....	64
6.1.4 Referenční stavby.....	64
6.1.5 Vliv hospodářských změn na stavební podnik STRABAG a.s....	65
7 Stanovení hodnoty podniku STRABAG a.s.	67
7.1 Finanční analýza	67
7.2 Majetkové ocenění stanovením věcné hodnoty.....	73
7.2.1 Ocenění pohledávek a jejich celková hodnota.....	75
7.2.2 Substanční hodnota brutto	77

7.2.3 Substanční hodnota netto	78
7.2.4 Věcná hodnota podniku	79
7.3 Výnosové ocenění - metoda diskontovaného cash flow	79
7.3.1 Výpočet FCFF a tempa růstu.....	80
7.3.2 Zjištění dat pro výpočet.....	83
7.3.3 Zjištění hodnoty podniku.....	87
Závěr.....	89
Literatura	91
Seznam použitých zkratk a symbolů.....	94
Seznam příloh.....	95
PŘÍLOHA A	96
PŘÍLOHA B	126

Seznam tabulek, grafů a obrázků

Tab. 1	Detailní struktura rozvahy	22
Tab. 2	Výkaz zisku a ztráty.....	24
Tab. 3	Nepřímý způsob výpočtu cash flow.....	25
Tab. 4	Vybrané ekonomické ukazatele, Česká republika.....	49
Tab. 5	Vybrané ekonomické ukazatele, Rakouská republika	51
Tab. 6	Vybrané ekonomické ukazatele, Německá republika	52
Tab. 7	Vybrané ekonomické ukazatele, Polská republika.....	53
Tab. 8	Vybrané ekonomické ukazatele, Slovenská republika.....	54
Tab. 9	Aplikační výklad pro vymezení pojmů.....	58
Tab. 11	Průměrný počet zaměstnanců ve stavebních podnicích.....	60
Tab. 10	Průměrná mzda zaměstnanců stavebních podniků.....	61
Tab. 12	Vedení společnosti STRABAG a.s.....	62
Tab. 13	Stručná historie společnosti STRABAG a.s.	62
Tab. 14	Vybrané ekonomické ukazatele, podnik STRABAG a.s.	65
Tab. 15	Přehled kurzu akcie společnosti STRABAG a.s.....	66
Tab. 16	Ukazatelé likvidity	67
Tab. 17	Ukazatelé rentability	67
Tab. 18	Ukazatelé obratovosti	68
Tab. 19	Doplňující ukazatelé	68
Tab. 20	Hodnocení finančního zdraví podniku - Altmanův index.....	69
Tab. 21	Rozvaha aktiv v tis. Kč, podnik STRABAG a.s.....	74
Tab. 22	Ocenění pohledávek, STRABAG a.s.....	75
Tab. 23	Rekapitulace upravených aktiv.....	77
Tab. 24	Rozvaha pasiv v tis. Kč, podnik STRABAG a.s.	77
Tab. 25	Rekapitulace cizích zdrojů a ostatních pasiv v tis. Kč.....	78
Tab. 26	Výpočet FCFF v tis. Kč.....	80
Tab. 27	Přehled FCFF pro období let 2006 až 2010	82
Tab. 28	Výpočet tempa růstu.....	83
Tab. 29	Data pro výpočet tržního rizika	84

Graf 1	Vývoj hospodářství ve stavebnictví v ČR	50
Graf 2	Vývoj hospodářství ve stavebnictví, Rakouská republika.....	51
Graf 3	Vývoj hospodářství ve stavebnictví, Německá republika	52
Graf 4	Vývoj hospodářství ve stavebnictví, Polská republika	53
Graf 5	Vývoj hospodářství ve stavebnictví, Slovenská republika	54
Graf 6	Porovnání nezaměstnanosti v %	55
Graf 7	Porovnání změn hrubých domácích produktů v %	56
Graf 8	Porovnání změn celk. objemů produkcí v oblasti staveb. v %	57
Graf 9	Vývoj vybraných ekonomických ukazatelů, STRABAG a.s.	65

Obr. 1	Základní bilanční rovnice rozvahy	20
Obr. 2	Zjednodušený vztah výkazu zisku a ztráty	23
Obr. 3	Vyčíslení přidané hodnoty z výkazu zisku a ztráty	23
Obr. 4	Vazby mezi finančními výkazy.....	26
Obr. 5	Metody finančních analýz	27
Obr. 6	Ukazatele finanční analýzy	28
Obr. 7	Vzájemné vztahy mezi zadlužeností, rentabilitou a likviditou....	29
Obr. 8	Predikční modely hodnocení finanční úrovně	33
Obr. 9	Rozklad Du Pont pyramida.....	35
Obr. 10	Metody oceňování podniku	38
Obr. 12	Rozklad Du Pont pyramida, rok 2006	70
Obr. 13	Rozklad Du Pont pyramida, rok 2007	71
Obr. 14	Rozklad Du Pont pyramida, rok 2008	71
Obr. 15	Rozklad Du Pont pyramida, rok 2009	72
Obr. 16	Rozklad Du Pont pyramida, rok 2010	72

Úvod

Vliv hospodářské krize na stavební podniky v České republice je jasně pozorovatelný. Dopad se nevyhýbá žádným specializacím ve stavebnictví ani velikostem stavebních podniků. Všichni se více či méně s tímto problémem potýkají, snaží se najít řešení a aplikovat jej. S těmito kroky velice úzce souvisí oceňování podniků. Nejen v oblasti příčin a důvodů proč vůbec oceňovat, ale případná aplikovaná řešení v podniku mohou mít vliv na jeho hodnotu.

Cílem mé diplomové práce je seznámit se s důležitými pojmy, finanční analýzou, existujícími metodami pro podniky a možnostmi jejich metodického přístupu v období hospodářských výkyvů. Chtěla bych se zabývat příčinami možného neúspěchu podniků a situacemi, ve kterých se neúspěšný podnik může ocitnout. Dále také vlivem hospodářské krize na podniky ve stavebnictví v rámci celé České republiky, Slovenské republiky, Rakouské republiky, Německé republiky a Polské republiky. U všech bych ráda tuto skutečnost předvedla na některých ekonomických ukazatelích. A následně situace v jednotlivých státech porovнала.

V posledních částech této práce bych ráda popsala jeden vybraný stavební podnik, na kterém bych konkrétněji zobrazila vliv hospodářské krize. K tomu bych použila vybrané ekonomické ukazatele a ukázkou z obchodního trhu, tedy cenu akcie stavebního podniku. Další součástí této práce by mělo být provedení finanční analýzy dotčeného podniku, včetně souhrnného ukazatele a pyramidového rozkladu. Prostředkem pro zjištění hodnoty zvoleného podniku by měly být vybrané oceňovací metody.

1 Základní pojmy

1.1 Podnik, stavební podnik

V literatuře je podnik jako pojem vymezován různě, ovšem nejdůležitějším pro znalce je definice uvedená v Obchodním zákoníku č. 513 / 1991 Sb., § 5, která zní takto:

„Podnik je soubor hmotných, jakož i osobních a nehmotných složek podnikání. K podniku náleží věci, práva a jiné majetkové hodnoty, které patří podnikateli a slouží k provozování podniku nebo vzhledem k své povaze mají tomuto účelu sloužit, Podnik je věc hromadná.“ [11]

Stavební podnik zákonně ustanovenou definici nemá, ale má svá specifika, která ho od jiných podniků více či méně odlišují. Vystupuje na stavebním trhu, a to převážně jako právnická osoba (zhotovitel či dodavatel) se stavební výrobou jako hlavní činností. Celý proces stavební výroby (zhotovení a dodávka) je časově sladěný. Cílem podniku je zajišťovat svou prosperitu dosahováním ziskovosti. V případě podniku stavebního tomu není jinak, jen tuto podmínku plní pomocí stavební výroby, kterou ovlivňuje řada faktorů.

Specifika stavebního podniku:

- znaky zakázkové výroby,
- přemisťování výroby,
- hotová produkce je stacionární,
- náročnější organizace výrobního procesu,
- delší výrobní cyklus,
- nižší využití výrobních kapacit,
- materiálově intenzivní (vysoký podíl materiálových a surovinových nákladů)
- investiční náročnost (používání pracovních strojů ve výrobě, náklady na materiál a pracovní sílu)

Vznik a zánik stavebního podniku včetně právní formy se řídí Obchodním zákoníkem č. 513 / 1991 Sb. V oblasti stavební výroby převládají dva typy právní formy, a to společnost s ručením omezeným (s.r.o., spol. s.r.o.) u menších podniků a akciová společnost (a.s., akc. spol.) u podniků

velkých. Společnost s ručením omezeným vzniká (po uzavření společenské smlouvy) zápisem do obchodního rejstříku. U akciové společnosti je vznik podmíněn uzavřením zakladatelské smlouvy (společnost zakládají dva nebo více zakladatelů) nebo společenské listiny (jediný zakladatel) a zapsáním společnosti do obchodního rejstříku. Pro založení obou společností je nutností složit základní kapitál, jehož výše se liší právní formou společnosti. Spol. s.r.o. i a.s. zanikají dnem výmazu z obchodního rejstříku.

Prosperita podniku může být ovlivněna jeho fází vývoje. Životní cyklus podniku dělíme na několik částí, jimiž jsou:

- založení,
- růst,
- stagnace,
- krize,
- sanace,
- zrušení podniku,
- zánik podniku.

V určité fázi podnik potřebuje investovat do rozvoje, a to jej může motivovat k vyšším výkonům, tedy k větší prosperitě. Obtížným obdobím je fáze založení, kdy se podnik pomalu dostává na trh a do povědomí okolí. Je snaha, aby podnik byl co nejrychleji konkurenceschopný a aby se čas první fáze zkrátil. Pokud podnik prosperuje, plynule postupuje od fáze založení, přes růst, až po stagnaci. Některé fáze životního cyklu podniku se mohou časem opakovat. Pokud se podnik ocitne ve fázích následujících (krize, sanace, zrušení podniku, zánik podniku), nastává jeho krizové období spojené s alternativním plánem.

1.2 Cena (price)

Tento pojem se používá pro sumu požadovanou, nabízenou nebo zaplacenou kupujícím / prodávajícím za konkrétní zboží či službu (při dodržení určitých podmínek). Není pravidlem, že by cena měla přímý vztah k hodnotě. Cena je ovlivňovaná převážně poptávkou, a proto cena zboží či služby může být odlišná od její hodnoty. Stejně tak není povinnost cenu zveřejňovat. Ovšem historickou skutečností zůstává.

Stanovování ceny v ČR plyne z ustanovení zákona č. 526/1990 Sb., o cenách, ve znění zákona č. 135/1994 Sb. a č. 151/1997 Sb. (Zákon o oceňování majetku a změně některých zákonů), § 1, odstavec 2, který říká, že:

„Cena je peněžní částka sjednaná při nákupu a prodeji zboží podle § 2 až 13 nebo zjištěná podle zvláštního předpisu (Zákon č. 151/1997 Sb.) k jiným účelům než k prodeji.“ [12]

Druhů cen je mnoho a dělení v literaturách také. Já se pokusím vypsát ty nejdůležitější. [1]

- Cena zjištěná (administrativní, úřední)

Tuto cenu zjistíme pomocí cenových předpisů, jimiž v současnosti jsou zákon č. 151/1997 Sb. (o oceňování majetku) a prováděcí vyhláška Ministerstva financí ČR č. 364/2010 Sb.

- Cena pořizovací (historická)

Cena, za kterou se věc mohla zakoupit v čase jejího pořízení. U staveb se bere cena v době jejich postavení, která není snížena o opotřebení.

- Cena reprodukční (reprodukční pořizovací)

V tomto případě se jedná o cenu, za kterou by byla totožná nebo porovnatelná nová věc možná koupit v době ocenění (opět bez odpočtu opotřebení).

- Cena obecná (tržní)

Je to cena, za kterou se věc dá v určitém čase a na konkrétním místě koupit či prodat. Ve většině případů se tato cena zjišťuje porovnáním s už uskutečněnými koupěmi a prodeji podobných věcí v určitém místě a čase. V zákoně o oceňování majetku (č.151/1997 Sb.) je cena označena jako cena obvyklá.

„Obvyklou cenou se pro účely tohoto zákona rozumí cena, která by byla dosažena při prodejích stejného, popřípadě obdobného majetku nebo při poskytování stejné nebo obdobné služby v obvyklém obchodním styku v tuzemsku ke dni ocenění. Přitom se zvažují všechny okolnosti, které mají na cenu vliv, avšak do její výše se nepromítají vlivy mimořádných okolností trhu, osobních poměrů prodávajícího nebo kupujícího nebo vliv zvláštní obliby. Mimořádnými okolnostmi trhu se rozumějí například stav tísně prodávajícího nebo kupujícího, důsledky přírodních či jiných kalamit. Osobními poměry se rozumějí zejména vztahy majetkové, rodinné nebo jiné osobní vztahy mezi prodávajícím

a kupujícím. Zvláštní oblibou se rozumí zvláštní hodnota přiřkládaná majetku nebo službě vyplývající z osobního vztahu k nim.“

- Stopcena

Tento druh ceny uvádím spíše jen pro zajímavost, jelikož se s ní v současné době nesetkáváme. Byla to cena, která vycházela z nařízení předsedy vlády č. 175/1939 Sb., o zákazu zvyšování cen. Konkrétně tento zákaz platil od 20.6.1939 a na našem území za celou dobu platnosti stopceny platila jen 3 roky.

1.3 Hodnota (value)

Pojem hodnota se dá také nazvat ideální cenou. Tím je myšleno, že se na této ceně kupující a prodávající dohodli (k oboustranné spokojenosti). Hodnota není totožná se skutečnou cenou, je to jen její odhad.

Hodnota podniku je dělena z různých pohledů na ni. Jedním z nich je dělení hodnoty podniku na brutto (hodnota podniku jako celku) a netto (ocenění vlastního kapitálu) stav. Tímto rozdělením se zabývá Obchodní zákoník, který hodnoty dělí takto:

Definování hodnoty brutto:

- Obchodní majetek v § 6, odstavci 1

„Obchodním majetkem podnikatele, který je fyzickou osobou, se pro účely tohoto zákona rozumí majetek (věci, pohledávky a jiná práva a penězi ocenitelné jiné hodnoty), který patří podnikateli a slouží nebo je určen k jeho podnikání. Obchodním majetkem podnikatele, který je právnickou osobou, se rozumí veškerý jeho majetek.“

- Obchodní jmění v § 6, odstavci 2

„Pro účely tohoto zákona se soubor obchodního majetku a závazků vzniklých podnikateli, který je fyzickou osobou, v souvislosti s podnikáním označuje jako obchodní jmění. Obchodním jměním podnikatele, který je právnickou osobou, je soubor jeho veškerého majetku a závazků.“

Definování hodnoty netto:

- Čistý obchodní majetek v § 6, odstavci 3

„Čistým obchodním majetkem je obchodní majetek po odečtení závazků vzniklých podnikateli v souvislosti s podnikáním, je-li fyzickou osobou, nebo veškerých závazků, je-li právnickou osobou.“

- Vlastní kapitál v § 6, odstavci 4

„Vlastní kapitál tvoří vlastní zdroje financování obchodního majetku podnikatele a v rozvaze se vykazuje na straně pasiv.“ [4]

Dalším pohledem na hodnotu podniku je z hlediska oceňování, kde se setkáváme s pojmy tržní, subjektivní a objektivizovaná hodnota. Nejpoužívanější je tzv. tržní hodnota, která je založena na předpokladu existence trhu s podniky (tzn. více kupujících a prodávajících). Jelikož jen tak vznikají podmínky pro tržní cenu. Někdy se znalci stane, že nemá dostatek podkladů nebo data nejsou podložena skutečným děním na trhu. V tom případě si musí pomoci vlastním úsudkem, avšak vždy by měl uvést, co jsou skutečně podložená fakta a co odborný odhad. Výklad pojmu je opět v literaturách různý, já uvádím dva.

„Tržní hodnota je odhadnutá částka, za kterou by měl být majetek směněn k datu ocenění mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím při transakci mezi samostatnými a nezávislými partnery po náležitém marketingu, ve kterém by obě strany jednaly informovaně, rozumně a bez nátlaku.“ [4]

„Tržní hodnotou rozumíme odhad peněžní částky, kterou můžeme získat, prodáme-li na trhu nějaký majetek. Na straně prodávajících i kupujících by však měly být splněny určité podmínky, aby bylo možno odhad považovat za tržní hodnotu:

- kupující i prodávající jednají zcela dobrovolně a legálně, bez vnějších tlaků či „nekalých“ úmyslů,
- kupující i prodávající mají zájem na uskutečnění transakce,
- kupující i prodávající mají k dispozici všechny důležité informace o předmětu prodeje,
- na straně kupujících i prodávajících je přiměřená konkurence.“ [6]

Další, již zmiňovanou, je hodnota subjektivní neboli investiční.

„Investiční hodnota (Investment Value or Worth) je hodnota majetku pro konkrétního investora nebo třídu investorů pro stanovené cíle. Tento subjektivní pojem spojuje specifický majetek se specifickým investorem nebo skupinou investorů, kteří mají určité investiční cíle a/nebo kritéria. Investiční hodnota majetkového aktiva může být vyšší nebo nižší než tržní hodnota tohoto majetkového aktiva. Termín investiční hodnota by neměl být zaměňován s tržní hodnotou investičního majetku.“ [4]

Poslední hodnotou je objektivizovaná hodnota. Její vznik byl podmíněn nevyhovujícím pohledem subjektivní i objektivní hodnoty podniku. Subjektivní hodnota poskytuje zkreslený „pohled na věc“, a proto není pro potřeby znalce dostatečná. Objektivní hodnota podniku neexistuje (hodnota není objektivní vlastností podniku). Pro tyto důvody se odborníci shodli nad pojmem „objektivizovaná „ hodnota podniku, který lze považovat za správný.

„Objektivizovaná hodnota představuje typizovanou a jinými subjekty přezkoumatelnou výnosovou hodnotu, která je stanovena z pohledu tuzemské osoby – vlastníka (nebo skupiny vlastníků), neomezeně podléhající daním, přičemž tato hodnota je stanovena za předpokladu, že podnik bude pokračovat v nezměněném konceptu, při využití realistických očekávání v rámci tržních možností, rizik a dalších vlivů působících na hodnotu podniku.“ [4]

1.4 Goodwill

Goodwill se začal uplatňovat v zemích s rozvinutým průmyslem jako výraz, jenž vyjadřuje názor konkrétní, nejčastěji územně vymezené, části společnosti (obce, města, okresy, ...) na existenci (ale hlavně charakter působení) podniků vykonávajících aktivity v rámci této společnosti.

Dnes se však tento obsah rozšiřuje a mění tím, že se do něj zahrnují i aktivity, které začaly jednotlivé podniky vykonávat s cílem ovlivnit ostatní subjekty, působící v daném prostředí. Tuto činnost vykonávají tak, aby v rámci jejich existence, činnosti a budoucích záměrů vystupovali pozitivně.

Pojem goodwill v zásadě představuje hodnotu nehmotných složek podniku. Je charakterizován jako dobré jméno značky nebo dobrá pověst podniku, kterým je podnik nositelem.

Příčin, kvůli kterým jsou dnes podniky nuceny tvořit svůj goodwill, jsou různé. Ve většině případů však zrcadlí dvě základní tendence:

- změny, ke kterým došlo v jednotlivých segmentech trhového prostředí průmyslně rozvinutých společností,
- dosažený stupeň rozvoje společenského vědomí lidí, které si vynucuje změny vztahů mezi podniky a okolním prostředím.

2 Finanční analýza

2.1 Finanční výkazy

2.1.1 Rozvaha

Je to základní souhrnný účetní výkaz, který ve formě bilance zobrazuje stav majetku podniku podle jednotlivých druhů a finančního zdroje krytí tohoto majetku k danému časovému okamžiku.

Základní bilanční rovnice rozvahy:



Obr. 1 Základní bilanční rovnice rozvahy

Majetková struktura podniku:

- Pohledávky za upsaný základní kapitál (upsaný, ale doposud nezaplacený stav akcií nebo majetkových podílů)
- Dlouhodobý majetek (*dlouhodobý finanční majetek, dlouhodobý nehmotný majetek a dlouhodobý hmotný majetek* -> jeho pořizovací cena je v jednotlivém případě vyšší než zákonem stanovený limit a doba použitelnosti delší než 1 rok, společným znakem dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku je možnost jeho odepisování)
- Oběžná aktiva (jeho doba vázanosti ve výrobním procesu je většinou kratší než 1 rok, tento majetek je rychle převoditelný na peníze pro účely krytí splatných závazků, *zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek*)

- Ostatní aktiva (položky časového rozlišení – období jejich vzniku nesouhlasí s obdobím, do kterého věcně náleží, *náklady příštích období* – například nájemné placené předem, *příjmy příštích období* – např. provedené, ale dosud nevyúčtované práce a služby)

Finanční struktura podniku:

- Vlastní kapitál (*základní kapitál* – způsob tvorby závisí na zvolené právní formě podniku, jak určuje obchodní zákoník. Výše základního kapitálu je uvedena v obchodním rejstříku. *kapitálové fondy* – podnik je tvoří z externích zdrojů, nikoli ze zisku. Například jsou to dary, vklady společníků, dotace. *fondy ze zisku* – je tvořen výlučně ze zisku účetní jednotky. Dělí se na zákonný rezervní fond [řídí se obchodním zákoníkem a použít ho lze jen ke krytí podnikových ztrát] a statutární a ostatní fondy [tyto fondy tvoří podnik dobrovolně, např. sociální fond, fond odměn]. *výsledek hospodaření minulých let* – nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta, *výsledek hospodaření běžného účetního období* – jeho hodnota musí být stejná jako hodnota výsledku hospodaření běžného účetního období uvedeného ve výkazu zisku a ztráty)
- Cizí zdroje (*rezervy* – odložené částky peněz, které v budoucnu podnik musí vynaložit např. na opravy majetku. Rezervy lze dělit podle účelu na účelové a obecné, a podle předpisů, převážně daňových, na zákonné a ostatní. Rezervy se zruší ve stejné chvíli, kdy pominuly důvody, pro které byly vytvořeny. *závazky* – peněžní částky, za které již byly uskutečněny hospodářské aktivity, ale podnik svým věřitelům ještě nezaplatil a které budou hrazeny jejich dat splatnosti. Závazky dělíme na krátkodobé [splatné do 1 roku, jsou určeny na financování běžného provozu podniku], dlouhodobé [doba splatnosti delší než 1 rok, určeny k financování složek aktiv s delší životností] a bankovní úvěry a výpomoci [externí úročené zdroje, dělí se na krátkodobé a dlouhodobé])
- Ostatní pasiva (*výdaje příštích období* – náklad běžného období hrazený v příštím období, např. nájemné placené pozadu, *výnosy příštích období* – příjmy běžného období hrazení v období minulém, např. předem přijaté nájemné, předplatné)

Tab. 1 Detailní struktura rozvahy

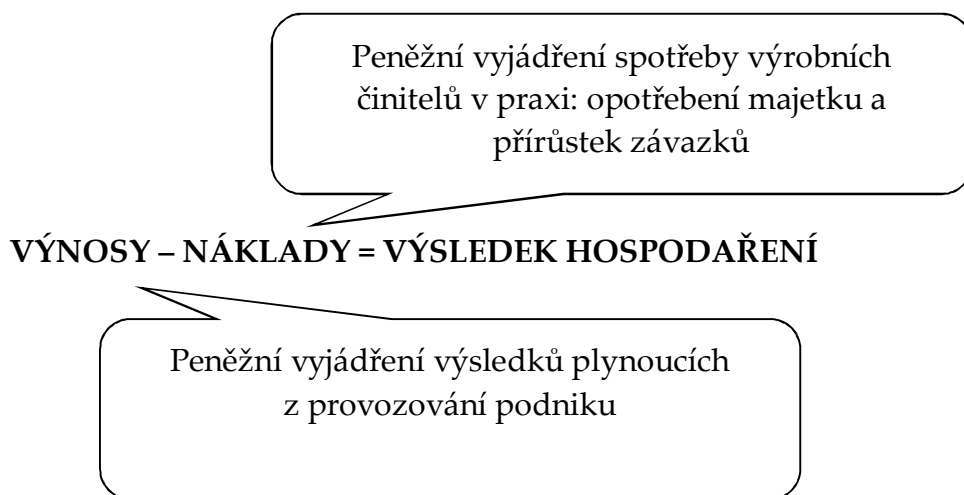
Ozn.	Položka	Označ.	Položka
	AKTIVA CELKEM		PASIVA CELKEM
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A. III.	Fondy ze zisku
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let
C.	Oběžná aktiva	A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
C. I.	Zásoby	B.	Cizí zdroje
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	B. I.	Rezervy
C. III.	Krátkodobé pohledávky	B. II.	Dlouhodobé závazky
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	B. III.	Krátkodobé závazky
D.	Ostatní aktiva	B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D. I.	Časové rozlišení	C.	Ostatní pasiva
		C. I.	Časové rozlišení

Lit. (2)

2.1.2 Výkaz zisku a ztráty (VZZ)

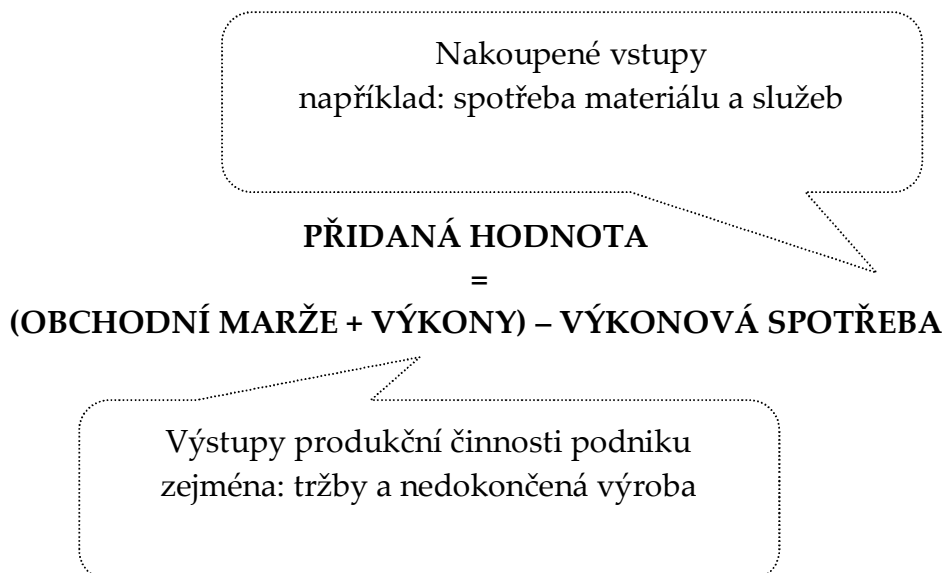
Je to souhrnný výkaz nákladů a výnosů za dané období, který slouží ke zjišťování jednotlivých složek výsledku hospodaření (a to způsobu tvorby a výše těchto složek).

Zjednodušený vztah VZZ:



Obr. 2 Zjednodušený vztah výkazu zisku a ztráty

Vyčíslení přidané hodnoty z VZZ:



Obr. 3 Vyčíslení přidané hodnoty z výkazu zisku a ztráty

Tab. 2 Výkaz zisku a ztráty

Symbol		Položka
OM	+	OBCHODNÍ MARŽE
T _p	+	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
N _p	-	Provozní náklady
VH _p	=	Provozní výsledek hospodaření
V _f	+	Výnosy z finanční činnosti
N _f	-	Náklady z finanční činnosti
VH _f	=	Finanční výsledek hospodaření
D _B	-	Daň z příjmu za běžnou činnost
VH _B	=	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (VH _p + VH _f - D _B)
V _M	+	Mimořádné výnosy
N _M	-	Mimořádné náklady
D _M	-	Daň z mimořádné činnosti
VH _M	=	Mimořádný výsledek hospodaření
VH	=	Výsledek hospodaření za účetní období (VH _B + VH _M)

Lit. [2]

2.1.3 Výkaz cash flow (CF)

Tento výkaz objasňuje faktory, které jsou v přímé souvislosti s příjmem (Inflow) a výdejem (Outflow) a z toho vyplývající stav hotovosti k určitému okamžiku. Cash flow, na rozdíl od zisku, vyjadřuje reálnou a nezkreslenou skutečnost. Analýza cash flow se provádí dvěma metodami, přímou (úplná bilance příjmů a výdajů => jejich rozdíl) a nepřímou (suma čistého zisku po odečtení daní a odpisů za dané období a přírůstků/úbytků příslušných položek aktiv i pasiv oproti počátečnímu stavu). Struktura výkazu cash flow se obvykle člení na provozní, investiční a finanční část.

Zjednodušené schéma CF:

Počáteční stav peněžních prostředků

+ CF z provozní činnosti

+ CF z investiční činnosti

+ CF z finanční činnosti

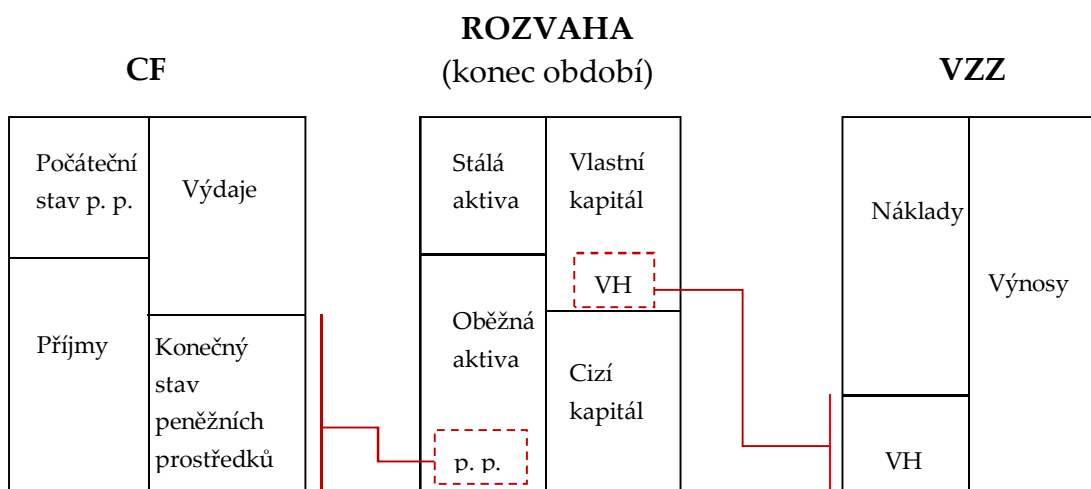
Konečný stav peněžních prostředků

Tab. 3 Nepřímý způsob výpočtu cash flow

Symbol	Položka	
EAT	+	Čistý zisk
ODP	+	Odpisy
Δ ZAS	-	Změna stavu zásob
Δ POHL	-	Změna stavu pohledávek
Δ KZAV	+	Změna stavu krátkodobých závazků
CF _{prov}	=	Cash flow z provozní činnosti
Δ DA	-	Přírůstek dlouhodobých aktiv (investice)
CF _{inv}	=	Cash flow z investičních činností
Δ BÚ	+	Změna bankovních úvěrů

ΔNZ	+	Změna nerozděleného zisku minulých let
DIV	-	Dividendy
EA	+	Emise akcií
CF_{fin}	=	Cash flow z finanční činnosti
CF_{cel}	=	Cash flow celkem = $\text{CF}_{\text{prov}} + \text{CF}_{\text{inv}} + \text{CF}_{\text{fin}}$

Lit. [2]



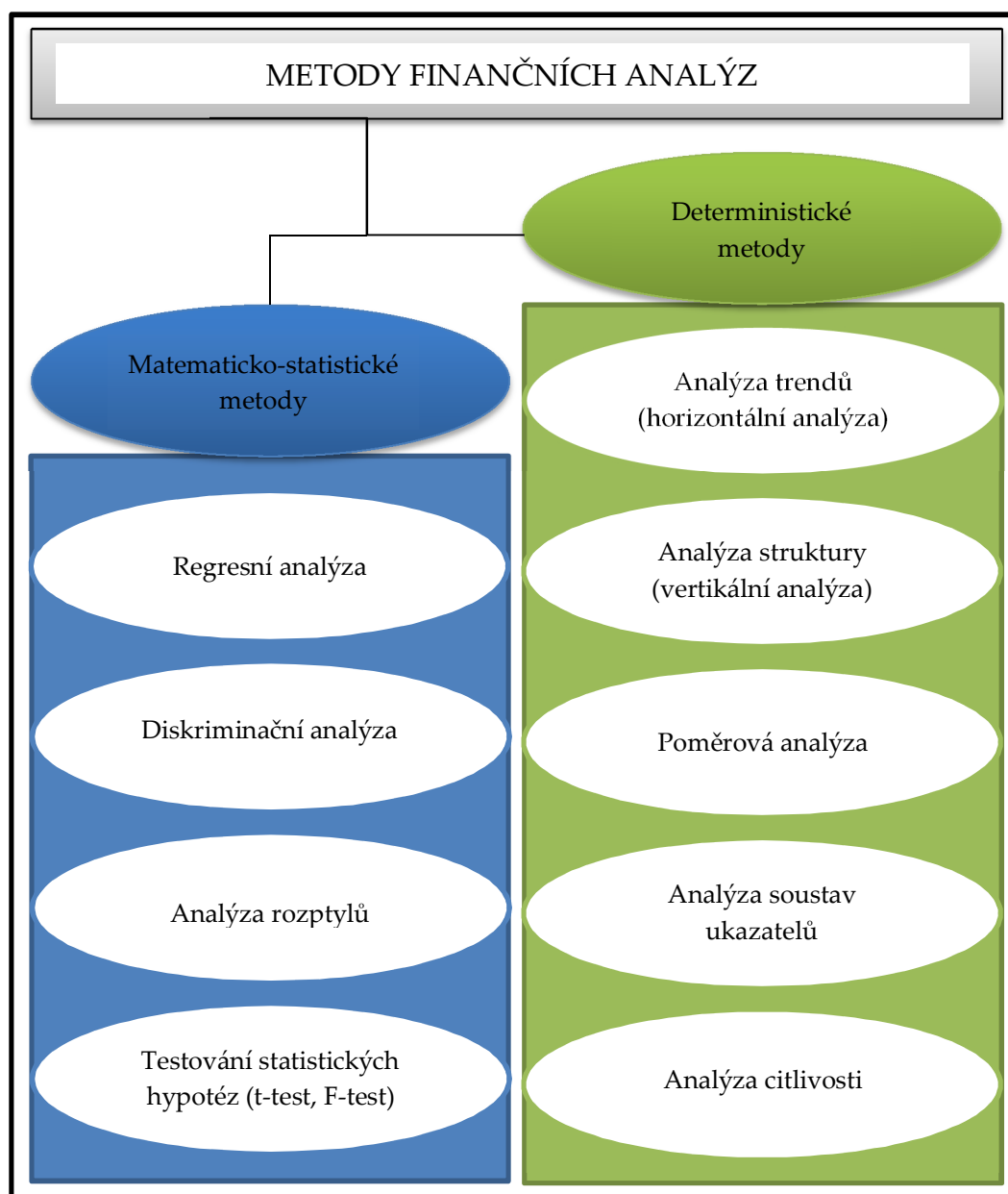
Obr. 4 Vazby mezi finančními výkazy, lit. [2]

- spojovacím prvkem rozvahy a výkazu zisku a ztráty je výsledek hospodaření
- spojovacím prvkem rozvahy a výkazu cash flow jsou peněžní prostředky

2.2 Metody finanční analýzy

Členění jednotlivých metod finanční analýzy je různé, ale základní rozdělení je uvedeno na Obr. 5. Metody se větví na dvě části, a to na metody deterministické a matematicko – statistické. První zmíněná metoda se využívá v podniku pro vytvoření běžné finanční analýzy. Tento standardní nástroj se používá především pro analýzu vývoje a odchylek.

Matematicko – statistické metody se využívají k posouzení determinantů, faktorů vývoje či vazeb, podle údajů z časových řad. Tyto metody finanční analýzy vycházejí z metod exaktních.

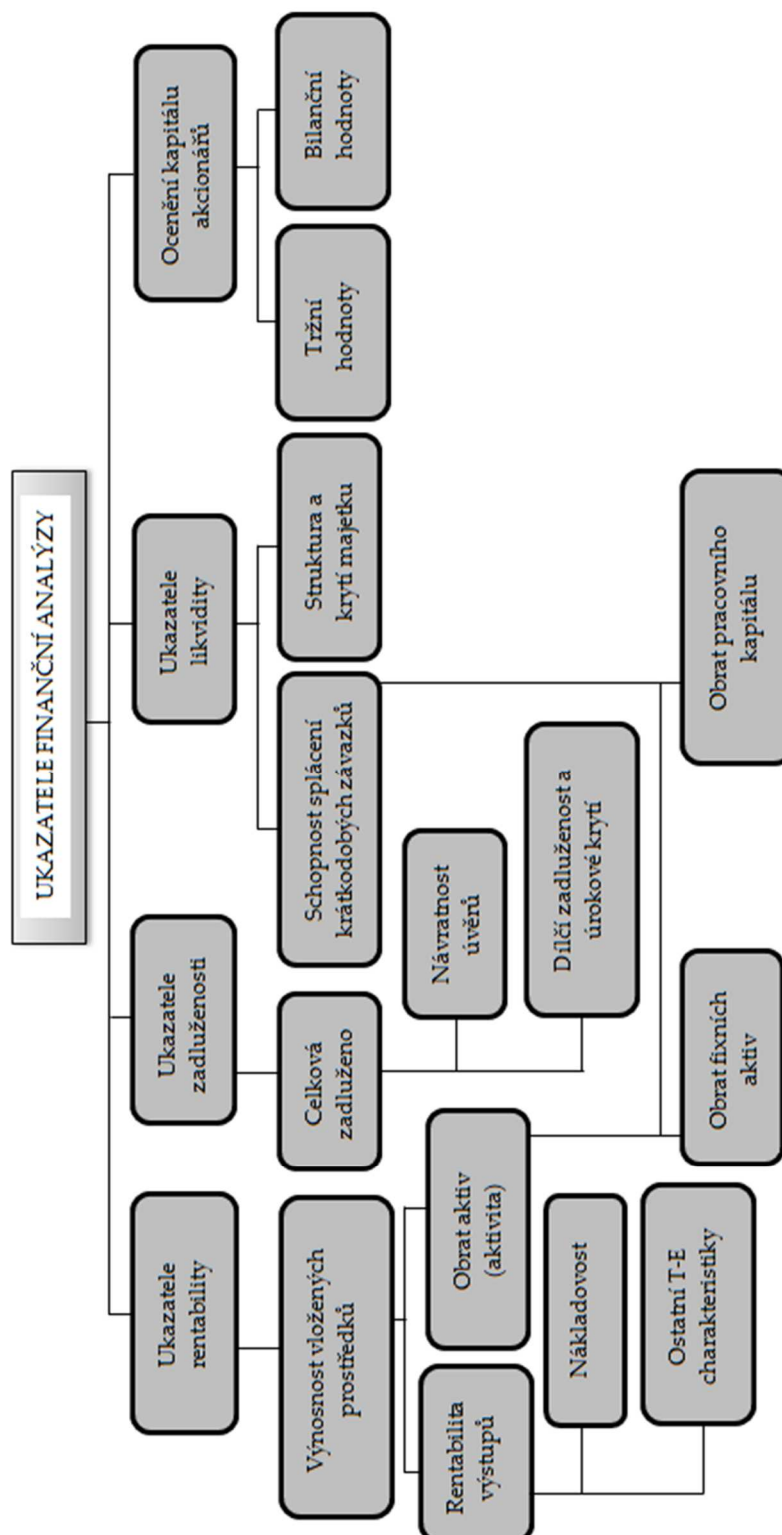


Obr. 5 Metody finančních analýz, volně dle lit. [2]

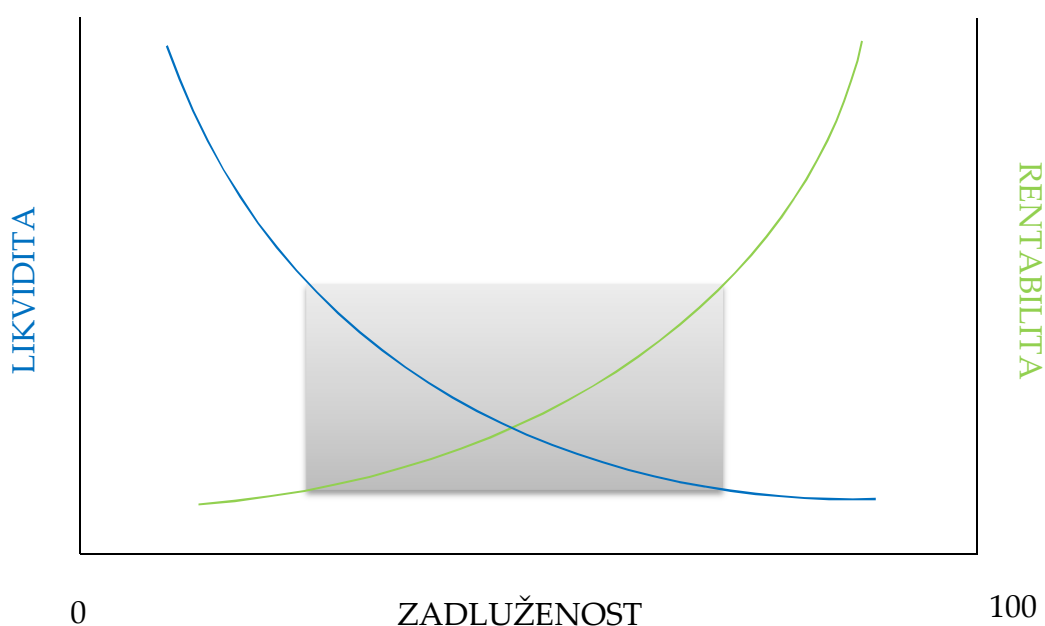
2.3 Ukazatele finanční analýzy

Obr. 6

Ukazatele finanční analýzy, lit. [2]



Základními ukazateli jsou rentabilita, zadluženost a likvidita podniku. Ukazatele rentability ukazují výnosnost použitých zdrojů v dlouhodobém horizontu, což je základní předpoklad podnikového úspěchu. V tomto případě platí, že čím je rentabilita větší, tím je to lepší. Dalším z trojice skupiny ukazatelů jsou ukazatele likvidity, jejichž údaje vyjadřují schopnost podniku dostát svým závazkům. I tady platí, že čím má podnik vyšší hodnotu likvidity, tím je to pro něj lepší. Posledním ze zmíněných jsou ukazatele zadluženosti. Tyto ukazatele popisují poměr mezi množstvím využívání vlastních a cizích zdrojů. Zjištěné údaje jsou obrazem vlivu na finanční stabilitu podniku. Pouze u tohoto případu se snažíme mít výsledné hodnoty ukazatelů co nejnižší. Všechny tři ukazatele jsou ve vzájemné vazbě. V hodnotách se zobrazuje i vývojová fáze podniku, ke které je třeba přihlížet. Také musíme vzít v úvahu riziko, jenž je podnik ochoten podstoupit. Kompromisním řešením všech těchto skutečností určitá „oblast kompromisu“, ve které by se měl podnik pohybovat.



Obr. 7

Vzájemné vztahy mezi zadlužeností, rentabilitou a likviditou, lit. [2]

2.3.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

- Podíl vlastního kapitálu na aktivech (Equity Ratio)

$$Equity\ Ratio = \frac{vlastní\ kapitál}{aktiva\ celkem} \quad (2.1)$$

- Stupeň krytí stálých aktiv

$$STK = \frac{dlouhodobý\ kapitál}{stálá\ aktiva} \quad (2.2)$$

- Finanční páka (Financial Leverage) neboli majetkový koeficient (Equity Multiplier)

$$FP = \frac{celková\ aktiva}{vlastní\ kapitál} \quad (2.3)$$

- Ukazatel celkové zadluženosti

$$UCZ = \frac{cizí\ kapitál}{celková\ aktiva} \quad (2.4)$$

- Dlouhodobá zadluženost

$$DZ = \frac{dlouhodobý\ cizí\ kapitál}{celková\ aktiva} \quad (2.5)$$

- Běžná zadluženost

$$BZ = \frac{krátkodobý\ cizí\ kapitál}{celková\ aktiva} \quad (2.6)$$

- Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (Debt/Equity Ratio)

$$ZVK = \frac{cizí\ kapitál}{vlastní\ kapitál} \quad (2.7)$$

- Úrokové krytí

$$ÚK = \frac{EBIT}{úroky} \quad (2.8)$$

- Úrokové zatížení

$$ÚZT = \frac{úroky}{EBIT} \quad (2.9)$$

- Úvěrová zadluženost

$$ÚZD = \frac{úvěry}{vlastní\ kapitál} \quad (2.10)$$

- Doba návratnosti úvěru

$$DNÚ = \frac{úvěry}{EAT + odpisy} \quad (2.11)$$

2.3.2 Ukazatele rentability

- Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.12)$$

- Rentabilita tržeb (Return on Sales)

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.13)$$

- Rentabilita nákladů

$$RN = \frac{\text{zisk}}{\text{celkové náklady}} \quad (2.14)$$

- Rentabilita celkového vloženého kapitálu

$$RCVK = \frac{EBIT}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.15)$$

2.3.3 Ukazatele likvidity

- Okamžitá likvidita (Cash Ratio)

$$L_1 = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.16)$$

- Běžná likvidita

$$L_2 = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.17)$$

- Solventnost neboli celková likvidita (Current Ratio)

$$L_3 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.18)$$

- Poměrový ukazatel likvidity

$$PUL = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (2.19)$$

- Ukazatel překapitalizování

$$UPŘK = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý hmotný majetek}} \quad (2.20)$$

- Ukazatel podkapitalizování

$$UPDK = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dluhy}}{\text{dlouhodobý hmotný majetek}} \quad (2.21)$$

2.3.4 Ukazatele obratovosti

- Obratovost pohledávek

$$OP = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (2.22)$$

- Obratovost zásob

$$OZ = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.23)$$

- Obratovost celkových aktiv

$$OCA = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.24)$$

- Doba obratu ve dnech

$$DO = \frac{360}{\text{obratovost}} \quad (2.25)$$

2.3.5 Ocenění kapitálu akcionářů

- Price-Earnings Ratio

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (2.26)$$

- Dividendový výnos (Dividend Yield)

$$DY = \frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \quad (2.27)$$

- Výplatní poměr (Payout Ratio)

$$PR = \frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}} \quad (2.28)$$

- Market-to-Book Ratio

$$MTBR = \frac{\text{suma tržních cen všech akcií}}{\text{účetní hodnota akcie}} \quad (2.29)$$

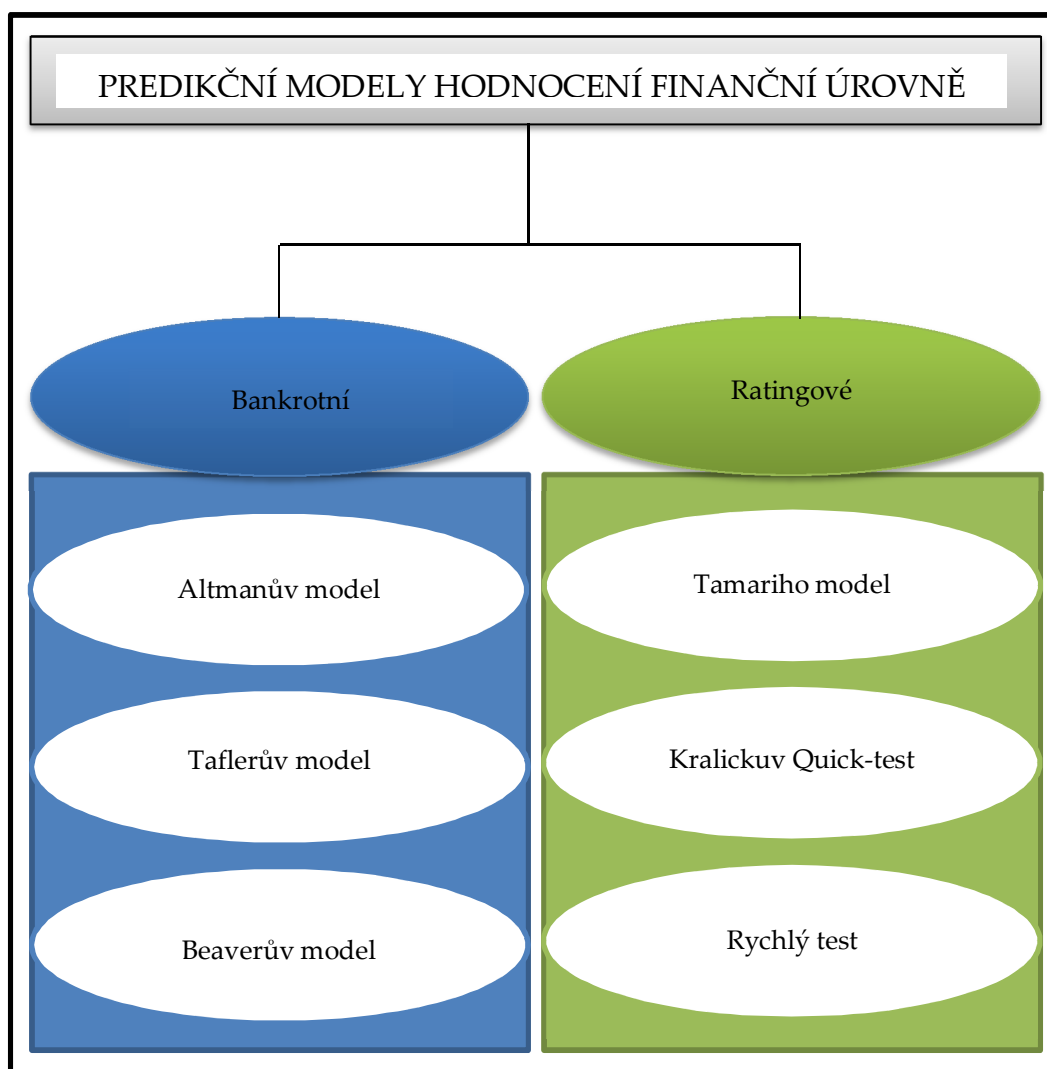
- Účetní hodnota akcie (Book Value per Share)

$$BVPS = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (2.30)$$

2.4 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně

Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně podniku neboli souhrnné indexy se používají pro vyjádření úrovně podniku z hlediska jeho finanční situace a výkonnosti. To vše je vyjádřeno jedním jediným číslem.

Tyto modely vznikly z důvodu včasného rozpoznání příčin nestability podniků. Jsou založeny na předpokladu, že nestabilita podniku může být prvotním signálem pro jeho pozdější úpadek a také, že podnik v problémech se vyznačuje v předchozích letech určitými anomáliemi a vývojem specifických pro svou situaci.



Obr. 8

Predikční modely hodnocení finanční úrovně, volně dle lit. [2]

2.4.1 Altmanův model

Pro výpočet Altmanova indexu finančního zdraví podniku se využívá výpočtu určitých ukazatelů, které jsou vynásobeny předem danými hodnotami. Výsledný index se hodnotí podle hodnotícího rozmezí.

- Ukazatelé Altmanova indexu finančního zdraví

$$X_1 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{součet aktiv}} \quad (2.31)$$

$$X_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{součet aktiv}} \quad (2.32)$$

$$X_3 = \frac{EBIT}{\text{součet aktiv}} \quad (2.33)$$

$$X_4 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celkový kapitál}} \quad (2.34)$$

$$X_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{součet aktiv}} \quad (2.35)$$

- Způsob výpočtu

Vypočtené ukazatele vkládáme do jedné rovnice ze dvou možných. Zvolení rovnice se odvíjí od úsudku finančního analytika. V každé z možností se ukazatele násobí hodnotami, které jsou předem dané, tedy neměnné. Matematické vyjádření rovnic pro výpočet Altmanova indexu je následující:

$$A = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5 \quad (2.36)$$

nebo

$$A = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,42 * X_4 + 0,988 * X_5 \quad (2.37)$$

- Hodnocení výpočtu

$A > 2,9$... uspokojivá finanční situace

$1,2 < A < 2,9$... nevyhraněné výsledky

$A < 1,2$... ohrožená firma

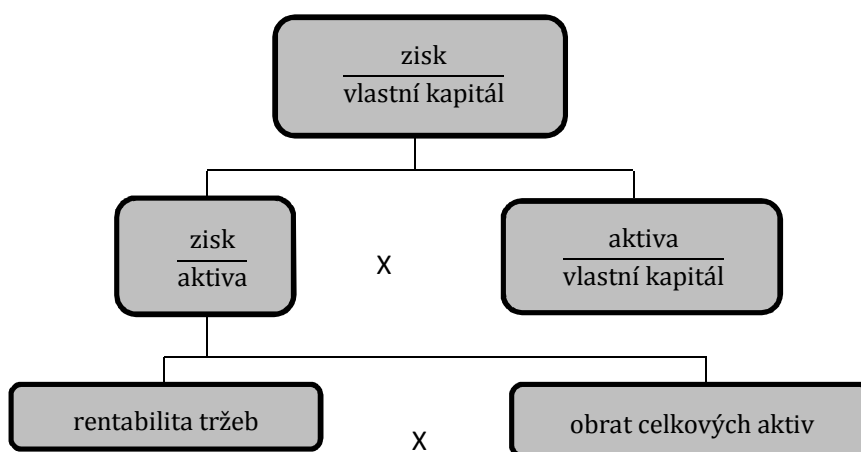
2.5 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Cílem každého podniku je být rentabilní, což jak už bylo zmíněno dříve, ovlivňuje mnoho faktorů (například likvidita, aktivita a zadluženost podniku). Z tohoto důvodu provádějí finanční analytici rozbor vývoje. Výsledkem jejich práce by mělo být zjištění, kde se vyskytují odchylky, jejich velikost a co je způsobilo (tedy příčinu odchylek). Práce finančních analytiků přispívá ke zlepšení stavu v podniku.

Existují dvě možnosti přístupu, a to jsou paralelní soustava ukazatelů (popisuje zvolené ukazatele bez matematické přesnosti) a pyramidová soustava ukazatelů (rozbor s matematickou přesností). Hlavní myšlenkou pyramidové soustavy je rozklad vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí. Tato metodika umožňuje zjistit vzájemné vztahy a vazby mezi jednotlivými ukazateli. Pomocí pyramidového rozkladu lze hodnotit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku. Avšak za předpokladu správně sestavené soustavy ukazatelů.

2.5.1 Du Pont pyramida

Smyslem Du Pont pyramidy je rozklad vrcholového ukazatele, kterým je ukazatel ziskovosti majetku. Celý rozklad se ubírá dvěma směry. Jedním směrem je oblast, jenž se zabývá ztrátou zisku. Tedy hledá se náklad, který nejvíce ubírá ze zisku. Druhá oblast řeší obratovost (tzn., jak rychle se peníze vracejí nazpátek). Rozsah Du Pont pyramidy není nijak omezen. Záleží na finančním analytikovi, jakého rozsahu bude rozklad provádět.



Obr. 9

Rozklad Du Pont pyramida

3 Oceňování podniku

3.1 Důvody a podklady pro oceňování podniku

Oceňování podniku je služba, kterou může vykovávat pouze k této problematice kompetentní osoba (znalec, oceňovatel). Znalec je osoba splňující podmínky v oblasti vzdělání i praktických zkušeností, která je do výkonu své funkce jmenována Krajským soudem. Službu znalce si objednává zákazník sám nebo je soudní znalec přizván k řešení sporů na soudní žádost. Podnětů pro ocenění podniku je mnoho a účelů k využití znaleckého posudku stejně tak. A proto je již od prvopočátku podstatné vědět důvod i účel ocenění.

3.1.1 Ocenění související s vlastnictvím podniku

- Ocenění související s vlastnickými změnami

(koupě a prodej podniku, rozdělení společností, fúze podniků, v případě převzetí nebo nabídky na odkoupení či výkup účastnických cenných papírů – tzv. squeeze-out)

- Ocenění pro případy, kdy nedochází k vlastnickým změnám

(změna právní formy společnosti, ocenění v souvislosti s poskytováním úvěru či se sanací podniku, uzavírání pojistných smluv)

3.1.2 Ocenění zaměřené na potřeby subjektů

- Ocenění pro potřeby státní administrativy

V tomto případě se ocenění provádí z důvodu nutnosti docílit jednoznačného výsledku (daňové účely, dědické spory).

- Ocenění potřebné k podnikatelským účelům

(například ocenění samotného podniku, tzv. going concern nebo stand-alone basis)

- Ocenění se souhlasem vlastníků

(ocenění v souvislosti s koupí a prodejem podniku, ocenění za účelem získání dalšího vlastního nebo cizího kapitálu, ocenění pro potřeby rozhodování v různých fázích vývoje podniku nebo při uvádění podniku na burzu)

- Ocenění provedená nezávisle na vůli dosavadních vlastníků

(ocenění pro potřebu poskytnutí úvěru, ocenění majetkových účastí společníků, ocenění pro účely zdanění)

3.1.3 Důvody oceňování podle účelu

- Poradenský

Cílem tohoto ocenění je zjištění informací o maximální ceně pro kupujícího nebo naopak minimální ceně pro prodávajícího.

- Rozhodčí

Výsledkem je stanovení spravedlivé ceny, která bude určena z konkrétního rozpětí.

- Argumentační

Smyslem je příprava argumentů pro jednání s druhou stranou.

- Komunikační

Slouží k přípravě podkladů a informací pro komunikaci s veřejností.

3.1.4 Podklady pro oceňování

Vytvoření znaleckého posudku a stanovení hodnoty podniku není možné bez dostatečného množství informačních vstupů. Tyto vstupy dělíme na čtyři kategorie.

- Interní podnikové informace

Do oblasti interních podnikových informací zahrnujeme účetní závěrku (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow a doplňující informace zveřejněné v účetní závěrce), technicko-ekonomické informace, vnitropodnikové informace a finanční plány.

- Odvětvové informace a prognózy

Využíváme informace o stavu a vývoji ekonomiky, analyzujeme trh a uvažujeme vliv zahraničních trhů.

- Mikroekonomické informace

Z kategorie mikroekonomických informací využíváme ratingové hodnocení (ratingových agentur jako například: Standard & Poor's, Moody's nebo Fitch Ratings a legislativní předpisy.

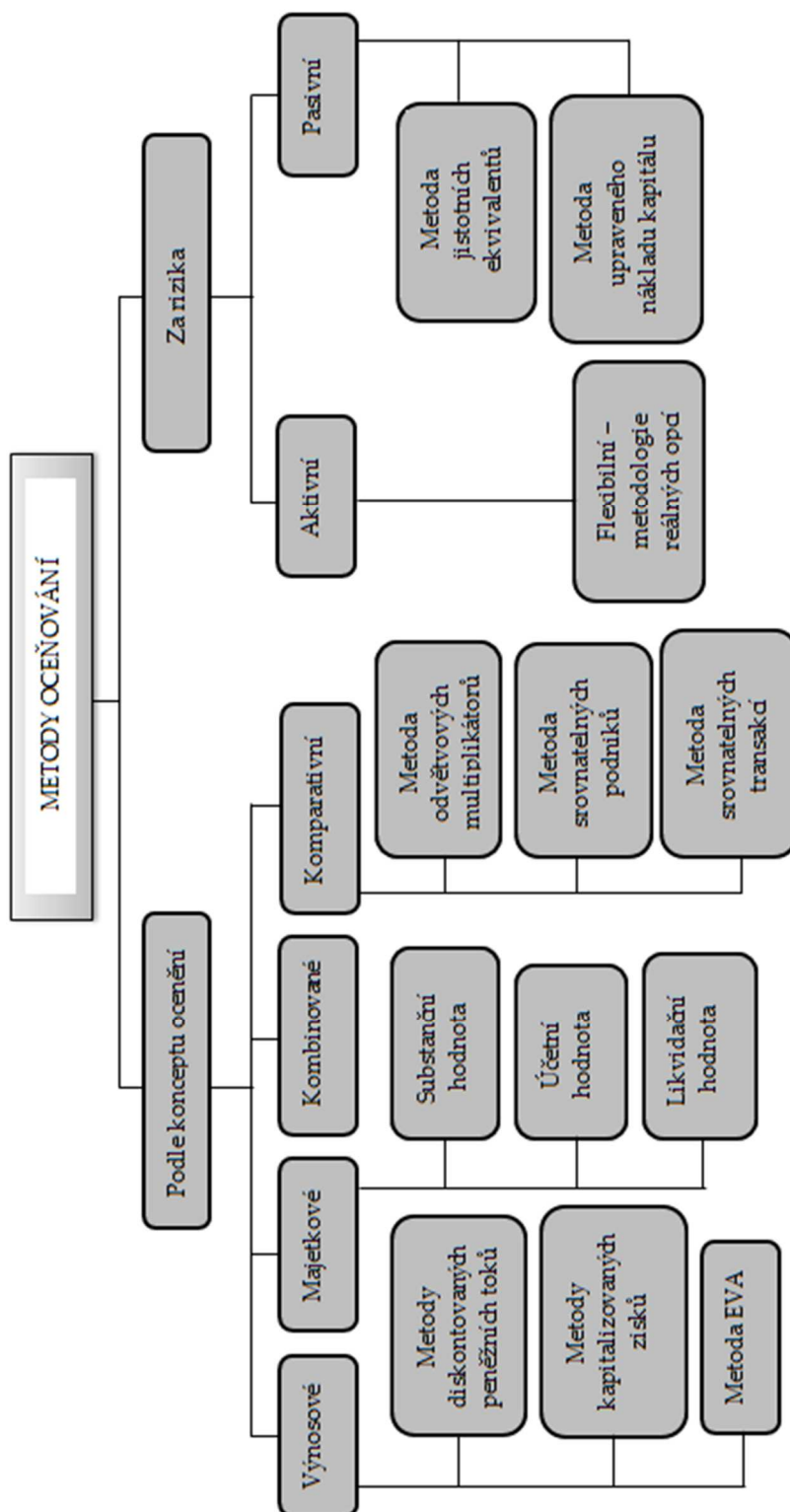
- Makroekonomické informace

Informace z této oblasti nám pomohou charakterizovat stav ekonomiky, vývoj ekonomiky a vývoj finančních trhů.

3.2 Metody pro ocenění podniku

Obr. 10

Metody oceňování podniku, lit. [2] a [4]



3.2.1 Metody založené na oceňování výnosů podniku

Společným prvkem těchto metod jsou budoucí výnosy (očekávané příjmy) podniku. Při tomto způsobu oceňování zohledňujeme případy, které mohou v podniku nastat v budoucnu (dividendy, nárůst zisku, pokles zisku nebo setrvalý stav).

- Metoda diskontovaného cash flow

Tato metoda je nejvyužívanější z výnosových metod. Metoda diskontovaného cash flow rozlišuje čtyři způsoby výpočtu DCF, tedy jakým způsobem dospějeme k hodnotě vlastního kapitálu.

Prvním způsobem je metoda entity (Entity approach), kterou získáme hodnotu celkového kapitálu. Tento způsob pracuje s formou peněžních toků označovanou jako FCFF, tzn. free cash flow to the firm. Výsledná hodnota je výsledkem výpočtu, jenž dělí volný peněžní tok vlastníků a věřitelů (FCFF) hodnotou diskontovaného nákladu celkového kapitálu (WACC).

$$V = \frac{FCFF}{WACC} \quad (3.1)$$

Druhou variantou je metoda ekvity (Equity approach), kterou získáme hodnotu vlastního kapitálu. Forma peněžních toků v této variantě se značí FCFE, tedy free cash flow to the ekvity. Získání netto hodnoty je také podle výpočtu, ovšem zde je oceňován jen vlastní kapitál. Volné peněžní toky (vztažené k vlastnímu kapitálu) se diskontují nákladem vlastního kapitálu (R_E).

$$V = \frac{FCFE}{R_E} \quad (3.2)$$

Třetí možností je metoda APV (Adjusted present value), kterou také získáme hodnotu celkového kapitálu. Forma peněžních toků je značena $FCFE_U$ + daňový štít, což jsou peněžní toky nezadlužené firmy ($FCFE_U$) diskontované nákladem celkového kapitálu nezadlužené firmy (R_U). Aby bylo možné určit hodnotu zadluženého podniku, je nutné přičíst současnou hodnotu daňového štítu (daňový štít TS diskontovat náklady dluhu R_D).

$$V = \frac{FCFE_U}{R_U} + \frac{TS}{R_D} \quad (3.3)$$

Poslední metodou je metoda DDM, kterou získáme hodnotu vlastního kapitálu. Peněžní toky jsou zde zastoupeny formou dividend. Tento model lze využít jen v podniku, který dosahuje zisk a stabilně vyplácí dividendy. Existují dvě varianty výpočtu, liší se podle FCF (zda je konstantní nebo konstantně rostoucí – tzv. Gordonův model).

$$V = \frac{DIV}{R_E} \quad \text{nebo} \quad V = \frac{DIV}{R_E - g} \quad (3.4)$$

Kde DIV je dividendy v běžném období, R_E je náklad na vlastní kapitál a g je očekávaná míra růstu dividend do nekonečna.

- Metoda kapitalizovaných zisků

Tato metoda vychází z principu současné hodnoty budoucích zisků, kde jsou zisky odhadovány z historických dat. Pro stanovení se vychází z účetních výkazů (za období 3 až 5 let), konkrétně z výkazu zisku a ztráty a bilance. Klíčovou informací je tzv. trvale udržitelný zisk (Z , účetní zisk upravený o korekce), který je důležitou součástí odhadu hodnoty podniku.

$$Z = \sum_{t=1}^T w_t * Z_t \quad (3.5)$$

Kde Z_t je zisk minulých období upravený o korekce, w_t jsou váhy přiřazené jednotlivým obdobím, T je počet let zahrnutých do výpočtu.

$$V = \frac{Z}{R} \quad (3.6)$$

Kde V je odhad hodnoty podniku, Z je odhadovaný trvale udržitelný zisk a R jsou náklady kapitálu (kalkulovaná úroková míra).

- Metoda EVA

Metoda ekonomické přidané hodnoty (economic value addend – EVA) vychází z ekonomického zisku (zisk po uhrazení běžných i kapitálových nákladů).

$$EVA = NOPAT - Capital * WACC \quad (3.7)$$

Kde NOPAT (net operating profit after taxes) je zisk z operační činnosti (z hlavního provozu) podniku po dani, WACC (weighted average cost of capital) jsou průměrné vážené náklady kapitálu a Capital je kapitál vázaný v aktivech. V konceptu ekonomické přidané hodnoty bývá často tento výraz nahrazen speciálním termínem NOA (net operating assets = čistá operační aktiva).

Konkrétní výpočet za rok je možné spočítat dvěma způsoby, ovšem výsledkem bude stejný.

- Pomocí nákladů na kapitál (Capital Charge)

Operační ekonomický zisk = operační zisk – celkový náklad na kapitál

$$EVA_t = NOPAT_t - NOA_{t-1} * WACC_t \quad (3.8)$$

- Pomocí hodnotového rozpětí (Value Spread)

Operační ekon. zisk = (operační rentabilita – WACC) * operační aktiva

$$EVA_t = \left(\frac{NOPAT_t}{NOA_t} - WACC_t \right) * NOA_{t-1} \quad (3.9)$$

3.2.2 Metody založené na dosud vynaložených nákladech

Hlavní myšlenka majetkových metod je v ocenění jednotlivých složek aktiv, závazků a dluhů.

- Substanční hodnota na principu reprodukčních cen nebo úspory nákladů

Ocenění substanční hodnotou na principu reprodukčních cen, se snaží odpovědět na otázku, kolik by stálo znovuvybudování podniku. Stejně jako v jiných oceňovacích metodách, tak i tady narážíme na dělení substanční hodnoty, a to na:

- Hodnota brutto (hodnota znovupořízení aktiv podniku)

Za reprodukční ceny se berou ceny stejného nebo obdobného majetku.

$$\text{Substanční hodnota brutto} = \text{Reprodukční ceny} - \text{Opotřebení} \quad (3.10)$$

- Hodnota netto (hodnota vlastního kapitálu)

Za reprodukční ceny se berou ceny stejného nebo obdobného majetku.

$$\text{Substanční hodnota brutto} = \text{Reprodukční ceny} - \text{Opatřebení} - \text{Dluhy} \quad (3.11)$$

a dále na:

- Úplnou substanční hodnotu podniku

O této hodnotě mluvíme, pokud lze vyčíslit všechny náklady na znovuvybudování podniku, a to včetně nehmotných položek, k datu ocenění. V případě, že tomu tak není, hovoříme o substanční hodnotě neúplné.

- Neúplnou substanční hodnotu podniku

Metoda oceňování substanční hodnotou na bázi reprodukčních cen má v rámci celkového ocenění omezený význam, ale v určitých případech ji nelze přehlédnout. Uplatňuje se například v situacích oceňování podílů společností s ručením omezeným, poskytuje podklad pro stanovení rozsahu zastavitelného majetku podniku, dále slouží jako doplňkový údaj pro výnosové ocenění a ve speciálních případech by sloužila jako horní mez ocenění podniku (určení úplné substanční hodnoty).

Výhodou metody je uvažování s tržními podmínkami (k ocenění se používají reprodukční pořizovací ceny). Jde o přesnější metodu, která reálněji zobrazí hodnotu majetku podniku. Nevýhodou je skutečnost, že v této metodě se neuvažuje vliv současné a budoucí výnosnosti na hodnotu podniku či hodnota goodwillu.

Substanční hodnota na principu úspory nákladů je založena na předpokládané podnikatelské představě, která mnohdy klade jiné nároky na podnikový majetek (substance) než metoda předešlá, tedy Substanční metoda na principu reprodukčních cen. Hodnota podniku odvozená na základě ocenění podniku jako celku, subjektivního přístupu a provázanosti na budoucnost, je hodnota na základě úspory nákladů.

- Účetní metoda

Tato metoda vychází a opírá se o informace z účetních výkazů. Základem je ocenění fixního i oběžného majetku, závazků a dluhů v nominálních hodnotách. Netto hodnotou podniku je tudíž účetní vlastní kapitál. Výpočet lze vyjádřit následující rovnicí:

$$\text{Hodnota vl.k.} = \text{účetní hodnota aktiv} - \text{účetní hodnota závazků a dluhů} \quad (3.12)$$

Tato metoda není nijak výpočtově náročná a relativně snadno se získávají data. Ovšem patří k těm méně přesným metodám. Dalším nedostatkem tohoto způsobu ocenění je fakt, že aktiva jsou ohodnocena jen na úrovni účetní. Nejsou tak zohledněna nehmotná aktiva. Také tato metoda nebere v úvahu trh (tržní ocenění), které může být výrazně odlišné od účetního. Avšak účetní metody jsou jediné ze současně používaných metod, které se dají aplikovat v období hospodářské krize.

- Metoda likvidační hodnoty

S touto metodou se setkáme v případě, že podnikový majetek se bude dělit, prodávat nebo dokonce likvidovat. Likvidační metoda se může tvářit jako metoda výnosová a může tak být i chápána, ale odlišovat se bude tak, že v tomto případě příjmy budou tvořeny z odprodeje nebo likvidace jednotlivých majetkových položek, na rozdíl od zmíněné metody výnosové, kde příjmy pocházejí z podniku jako fungujícího celku. Likvidační hodnota podniku se zjišťuje k určitému časovému okamžiku a je úzce závislá na rychlosti i intenzitě prodeje, a zda ona likvidace probíhá pod vnějším tlakem (především věřitelů). Po prodeji jednotlivých aktiv podniku budou splaceny veškeré jeho závazky, včetně odměny likvidátora. Likvidační hodnota tvoří dolní hranici hodnoty podniku. Metoda likvidační hodnoty se používá v situacích, kdy se oceňuje podnik nebo jeho část (s omezenou životností, ztrátový, při odhadu dolní hranice, při rozhodování mezi likvidací a sanací, při ocenění neprovozního majetku, jako měřítko jistoty investovaného kapitálu).

3.2.3 Metody komparativní

Tyto metody se označují jako metody relativního oceňování nebo metody tržního srovnání. V případě potřeby ocenit akciovou společnost (jejíž akcie

nejsou běžně obchodovány) nebo jinou společností, sáheme po této metodě. Tato metoda je uplatňována v rovinách:

- srovnatelných podniků (similar public company method)
- srovnatelných transakcí (recent acquisitions method)
- odvětvových multiplikátorů

• Ocenění na bázi srovnatelných podniků

Jak už je zřejmé podle názvu, snažíme se ocenit podnik srovnáváním s podniky již nějakým způsobem oceněnými v určitém časovém období. Hledané podniky by měly být z hlediska výnosnosti a rizika obdobné jako námi oceňovaný podnik. V případě, že to není možné (a to se v praxi stává velmi často), se snažíme najít podnik se stejnými dílčími hledisky (velikost, právní forma, odvětví a obor podnikání, výkonnost, základní technologie, ...). Podniků se snažíme najít 5 až 8 a následně je zanalyzujeme a vyhodnotíme. Zjištěné výsledky jsou klíčové pro vlastní ocenění.

Ocenění akcie:

$$H_A = \text{Vztahová veličina}_{(OP)} * \text{Násobitel typu "equity value"} \quad (3.13)$$

$$H_A = \text{Vztahová veličina}_{(OP)} * \text{Násobitel typu enterprise value} - \text{Úročený cizí kapitál na akcii}_{(OP)} \quad (3.14)$$

Kde:

$$\text{Násobitel} = \frac{\text{Tržní cena}}{\text{Vztahová veličina}} \quad (3.15)$$

„ekvity value“ = hodnota vlastního kapitálu na akcii (obvykle tržní ceny z kapitálových trhů)

„enterprise value“ = hodnota podniku jako celku přepočítaná na 1 akcii

Ocenění podniku jako celku:

$$\text{Celk. hodnota podniku} = \text{Hodnota 1 akcie} * \text{Počet akcií oceňov. podniku} \quad (3.16)$$

- Ocenění na bázi srovnatelných transakcí

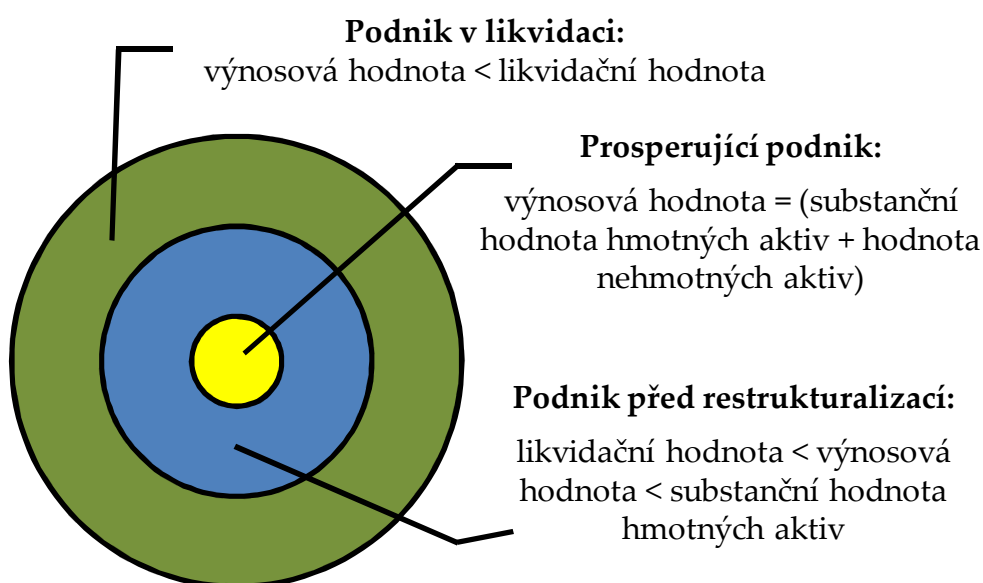
Postup při tomto oceňování je obdobný jako v metodě srovnatelných podniků. I tady se setkáváme s výpočtem násobitele, ale tzv. transakčního. Zvolené ukazatele jsou na rozdíl od metody srovnatelných podniků vztaženy na podnik jako celek.

- Ocenění na bázi odvětvových multiplikátorů

Metoda opět podobná metodám předešlým, s tím rozdílem, že v postupu použijeme odvětvové násobitele (obvyklé pro určitou branži neboli průměry hodnot násobitelů za branži).

3.3 Souhrnný výsledek ocenění podniku

„Dnes se i v české oceňovací praxi uznává zásada, že při ocenění podniku je třeba použít minimálně dvě oceňovací metody. Výjimkou není použití i více metod. Výsledky jednotlivých metod se však často liší.“ Což potvrzuje znalecká praxe. [4]



Obr. 11

Tři základní stavy podniku, volně dle lit. [4]

4 Charakteristika krize

„Výraz **krize** pochází z řečtiny, původně ze slova *krino*, které znamená v češtině vybírat, posuzovat, měřit mezi dvěma opačnými variantami, kterými byly úspěch-neúspěch, právo-bezprávi, život-smrt. Z tohoto slova vzniklo později slovo „krisi“, kterým se vyjadřovala rozhodná chvíle nebo doba, rozhodnutí samo nebo nesnáze. V klasickém řeckém dramatu se takto označovala část, ve které docházelo k závěrečnému rozporu protikladných sil. V současné době se termín krize používá pro označení těžké, rozhodující chvíle, obtížnou situaci, tíseň nebo zmatek.“ Lit. [13]

Definování pojmu krize ovšem není jednoznačné. Krize může být určena jako:

- stav vrcholného napětí, rozhodující okamžik, po kterém nastává obrat (vyvrcholené konfliktu, pooperační krize, krize v dramatickém díle),
- těžká, špatná, zhoršená situace (politická, bytová, hospodářská či ekonomická krize).

Druhů krizí je mnoho, já zmiňuji jen některé:

- Společenská krize (vládní, politická, mezinárodní ...)
- Ekologická krize (ropná, ...)
- Diplomatická krize
- Manželská krize
- Osobní krize (krize středního věku, existenciální krize, ...)
- Hospodářská (ekonomická, finanční) krize

Dělení krizí z hlediska prostorového výskytu:

- Místní
- Regionální
- Národní
- Mezinárodní
- Celosvětová

4.1 Příčiny neúspěšného podnikání a následné postupy

Vše souvisí se vším, a tak příčin neúspěchu může být mnoho. Ovšem jsou neúspěchy malé nebo nepřehlédnutelné s nechtěným dopadem na chod firmy. Zdroje a příčiny neúspěšného podnikání či krize lze rozdělit na jednotlivé kategorie.

- Vnitřní zdroje krize

Materiálová a surovinová krize, krize ve výrobě, finanční krize, personální krize (nejasná firemní strategie, špatná komunikace ve firmě, nedostatek řídicích schopností, nedostatečná motivace pracovníků, neuspokojivá koordinace funkcí) nebo krize know – how.

- Vnější zdroje krize

Odbytové krize v okolí, rychlé a výrazné změny v cenové politice dodavatelů, krize zákazníka, odcizení (neoprávněné užívání) duševního vlastnictví firmy, legislativa (umožňující nekalou konkurenci na trhu), přírodní katastrofy (boučky, zemětřesení, vulkanická činnost, záplavy), hospodářská krize, politické faktory (rozšiřování Evropské unie – jednotná měna, mezinárodní hrozba terorismu).

Příčiny krize:

- Strategické (chybná rozhodnutí při zakládání podniku)
- Vyvolané hospodářskými výsledky (nízká konkurenceschopnost)
- Krize likvidity (porušování pravidel finanční rovnováhy, špatná práce s rezervami)

Důsledek neúspěšného podnikání je úpadek podniku. Podnik se nachází v této situaci, pokud je dlouhodobě ztrátový a neschopný platit (tedy insolventní) nebo vykazuje závažné dílčí problémy (při jejich zanedbání mohou vést k zániku společnosti) či vypadá jako úspěšný, ale nemá dostatek kapitálu (firma je v extrémní fázi růstu).

V této fázi nastupuje práce finančního a krizového managementu. Krizový management se zabývá samotným řešením krize. K této fázi lze přistoupit v případě, že známe odpovědi na základní otázky jako příčiny, povahy a stadia krize.

Krizový management je speciální skupina osob (odborníků), najímaných převážně jen na krizové období, která má za úkol řídit a obnovit výkonnost a prosperitu (tzv. turnaround) podniku nacházejícího se v krizi. Hlavní slovo v tomto týmu by měl mít finanční manager. Specialisté podávají návrhy jednotlivým oddělením podniku a finanční manager dohlíží na jejich plnění.

Jak už bylo zmíněno dříve, v případě, že je podnik v krizi, která má rozsáhlý dopad na samotnou jeho existenci, nabízejí se dvě varianty, jakými se podnik může vydat.

- Sanace podniku

„Soubor opatření přijímaných ze strany vedení podniku, jejichž smyslem je zásadní ozdravení a obnova finanční výkonnosti a prosperity firmy.“ [5]

Sanace podniku se dělí na dvě oblasti. Jedna možnost je autonomní sanace, která je realizována vlastními silami podniku. Druhou variantou je sanace heterogenní, která je realizována pomocí vnějšího okolí.

- Zánik podniku

„Likvidací se konkrétně rozumí zákonem stanovený mimosoudní postup, spočívající v procesu rozprodeje majetku společnosti, jeho převodu na peněžní prostředky, vypořádání závazků a pohledávek společnosti a rozdělení likvidačního zůstatku mezi společníky nebo akcionáře.“ [5]

Jestliže sanace podniku není úspěšná, podnik ukončuje svou existenci, tedy zaniká. V této souvislosti se vyskytují dva pojmy, a to zrušení a zánik podniku. Zrušení podniku předchází jeho zániku a podnik zaniká ke dni, ve kterém je vymazán z obchodního rejstříku. Většinou společnost zaniká z dobrovolného rozhodnutí příslušného orgánu, ale může zaniknout i na základě rozhodnutí soudu.

Zrušení společnosti probíhá dvěma způsoby. Jedním je zrušení bez likvidace (v případě právního nástupce) a druhým s likvidací (společnost zaniká dnem jejího výmazu z Obchodního rejstříku).

4.2 Vliv krize na hospodářství v ČR a sousední státy

V první části této sekce se zabývám číselným i grafickým vyjádřením hospodářské situace v období let 2003 až 2011 v České republice. V další části demonstruji hospodářskou situaci ve stejném období v zemích sousedících s Českou republikou, konkrétně jsou to země: Slovenská republika, Rakouská republika, Německá republika a Polská republika. Informace opět zobrazuji číselně v přehledné tabulce a následně graficky. V poslední části jsou informace, se kterými jsme se seznámili, porovnávány mezi sebou. Konkrétně graficky srovnávám situaci ve všech pěti zmíněných zemích v oblastech nezaměstnanosti, změny HDP a změny celkové stavební produkce.

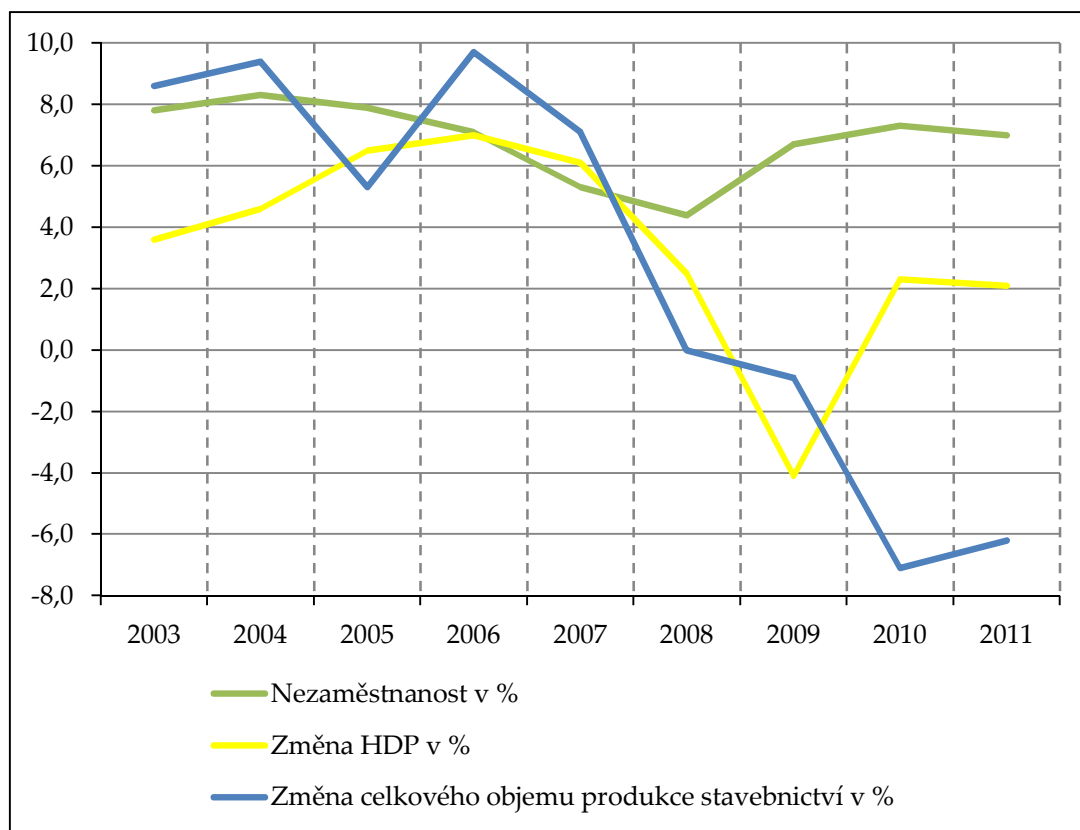
4.2.1 Vývoj hospodářství a vliv krize na stavebnictví v ČR

Vývoj hospodářství v průběhu let 2003 až 2011 prošel několika důležitými obdobími, která ovlivnila stavebnictví v České republice. Zmíněnými zlomovými body jsou vrcholy stavební produkce v letech 2004 a 2006 a následný úder hospodářské krize a její vliv na stavební činnost. Nejobtížnějším obdobím pro národní hospodářství byl rok 2010, ve kterém byl zaznamenán nejnižší bod stavební produkce. A to i přes fakt, že zhruba od poloviny zmíněného roku začala stavební produkce mírně stoupat. Vývoj hospodářství znázorňuji pomocí základních ekonomických ukazatelů v přehledné tabulce a následujícím grafu.

Tab. 4 Vybrané ekonomické ukazatele, Česká republika

rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nezaměstnanost v %	7,8	8,3	7,9	7,1	5,3	4,4	6,7	7,3	7,0
Změna HDP v %	3,6	4,6	6,5	7,0	6,1	2,5	-4,1	2,3	2,1
Změna celkového objemu produkce stavebnictví v %	8,6	9,4	5,3	9,7	7,1	0,0	-0,9	-7,1	-6,2
Nezaměstnanost v tis.	399,0	542,0	510,0	371,0	276,0	230,0	352,0	384,0	365,0

Lit. [7], [8] a [9]



Graf 1 Vývoj hospodářství ve stavebnictví v ČR

4.2.2 Vývoj hospodářství a vliv krize na stavebnictví v okolních zemích

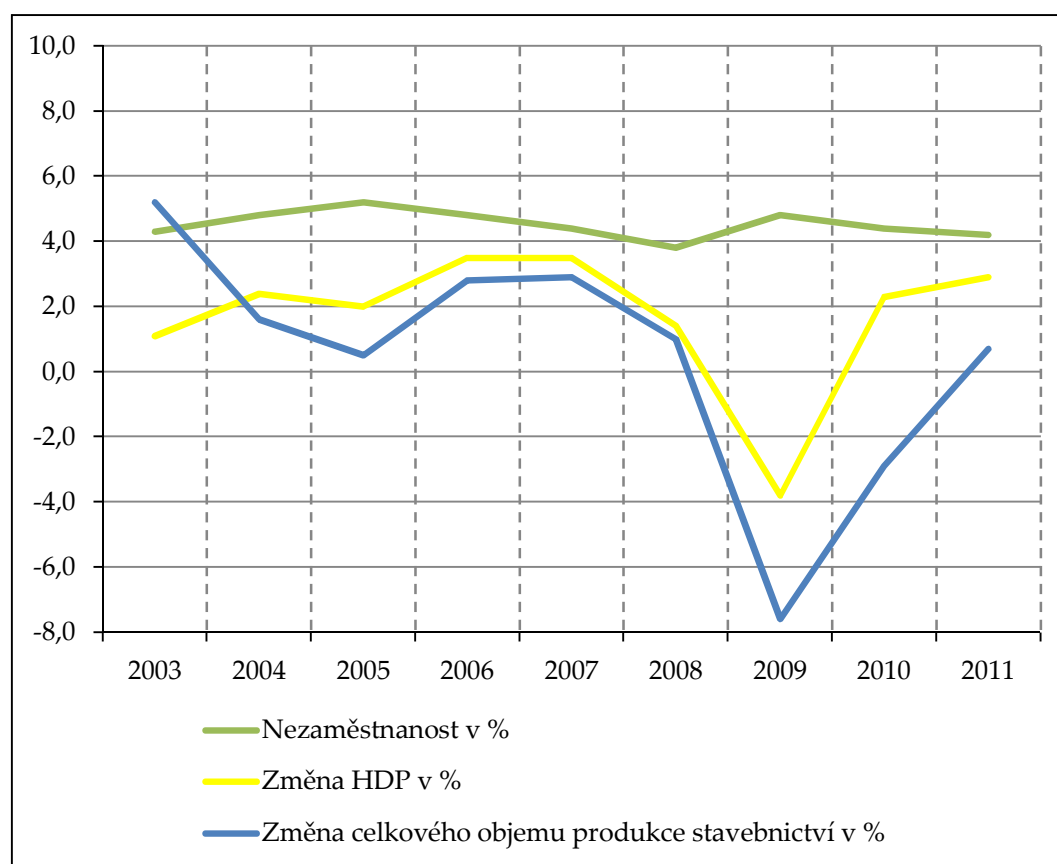
Vývoj hospodářství v průběhu let 2003 až 2011 v oblasti stavebnictví a v nezaměstnanosti měl dramatický průběh i ve státech sousedících s Českou republikou. Největší propad stavební produkce byl zaznamenán v Rakouské republice a Slovenské republice. Stavební produkce v těchto zemích začala klesat v roce 2008 a ještě dnes nedosáhla svých nejúspěšnějších let. K nárůstu stavební produkce v již zmíněných zemích došlo zhruba o rok dříve než v České republice. Hospodářská krize zasáhla více či méně všechny země, ovšem na Polskou republiku měla nejmenší vliv. Vedoucím státem v počtu nezaměstnaných je za sledované období Slovenská republika. Všechna fakta podrobně rozepisují na následujících stránkách. Nejprve jsou zobrazeny tabulky s číselnými informacemi, které jsou následně zobrazeny v grafu a to jednotlivě ke každé zemi.

- Rakouská republika

Tab. 5 Vybrané ekonomické ukazatele, Rakouská republika

rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nezaměstnanost v %	4,3	4,8	5,2	4,8	4,4	3,8	4,8	4,4	4,2
Změna HDP v %	1,1	2,4	2,0	3,5	3,5	1,4	-3,8	2,3	2,9
Změna celkového objemu produkce stavebnictví v %	5,2	1,6	0,5	2,8	2,9	1,0	-7,6	-2,9	0,7
Nezaměstnanost v tis.	240,0	244,0	253,0	239,0	222,0	212,0	260,0	251,0	246,0

Lit. [7], [8] a [9]



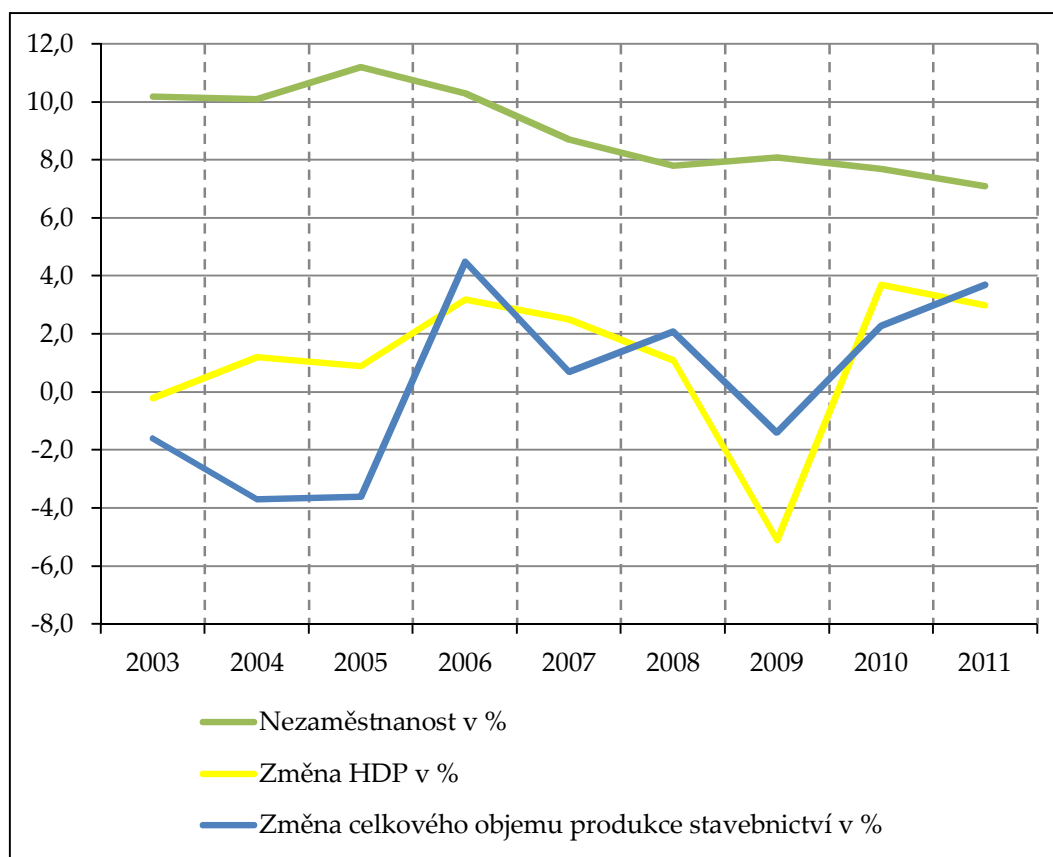
Graf 2 Vývoj hospodářství ve stavebnictví, Rakouská republika

- Německá republika

Tab. 6 Vybrané ekonomické ukazatele, Německá republika

rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nezaměstnanost v %	10,2	10,1	11,2	10,3	8,7	7,8	8,1	7,7	7,1
Změna HDP v %	-0,2	1,2	0,9	3,2	2,5	1,1	-5,1	3,7	3,0
Změna celkového objemu produkce stavebnictví v %	-1,6	-3,7	-3,6	4,5	0,7	2,1	-1,4	2,3	3,7
Nezaměstnanost v tis.	4 377	4 381	4 861	4 487	3 777	3 258	3 415	3 238	2 950

Lit. [7], [8] a [9]



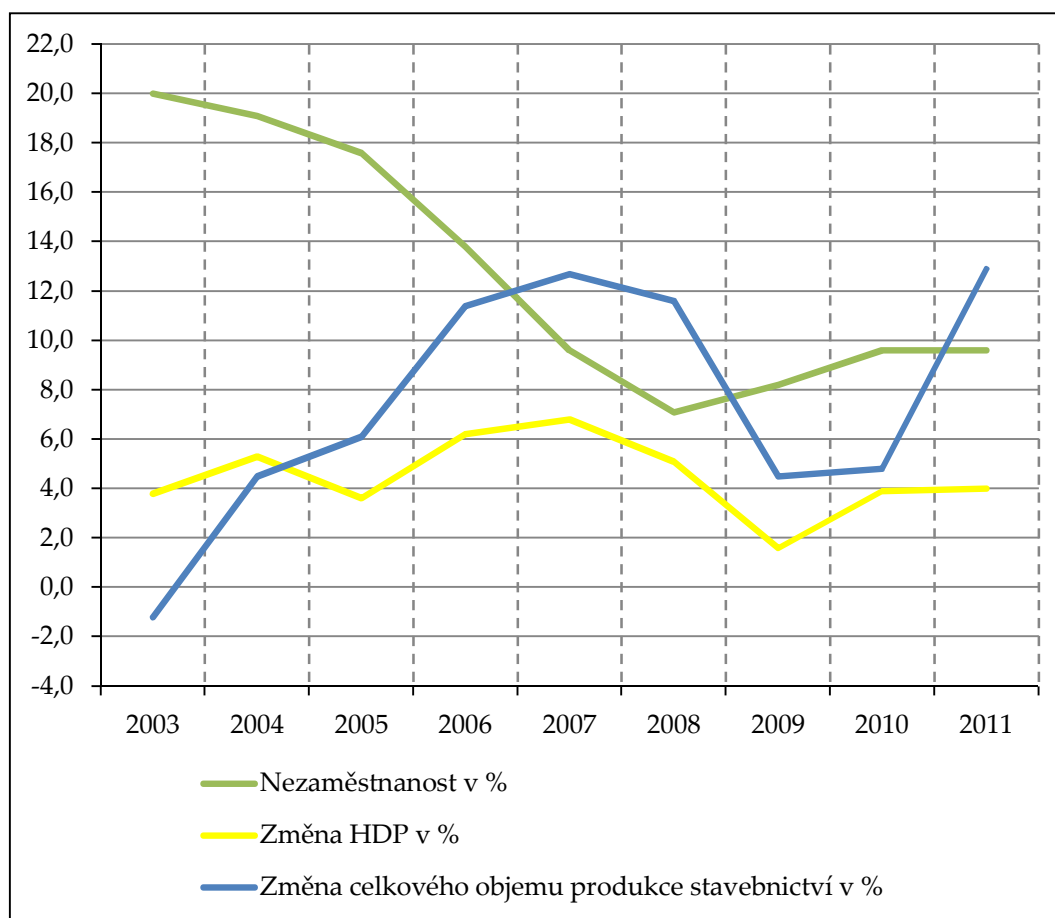
Graf 3 Vývoj hospodářství ve stavebnictví, Německá republika

- Polská republika

Tab. 7 Vybrané ekonomické ukazatele, Polská republika

rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nezaměstnanost v %	20,0	19,1	17,6	13,8	9,6	7,1	8,2	9,6	9,6
Změna HDP v %	3,8	5,3	3,6	6,2	6,8	5,1	1,6	3,9	4,0
Změna celkového objemu produkce stavebnictví v %	-1,2	4,5	6,1	11,4	12,7	11,6	4,5	4,8	12,9
Nezaměstnanost v tis.	3 176	3 000	2 773	2 309	1 747	1 190	1 500	1 720	1 667

Lit. [7], [8] a [9]



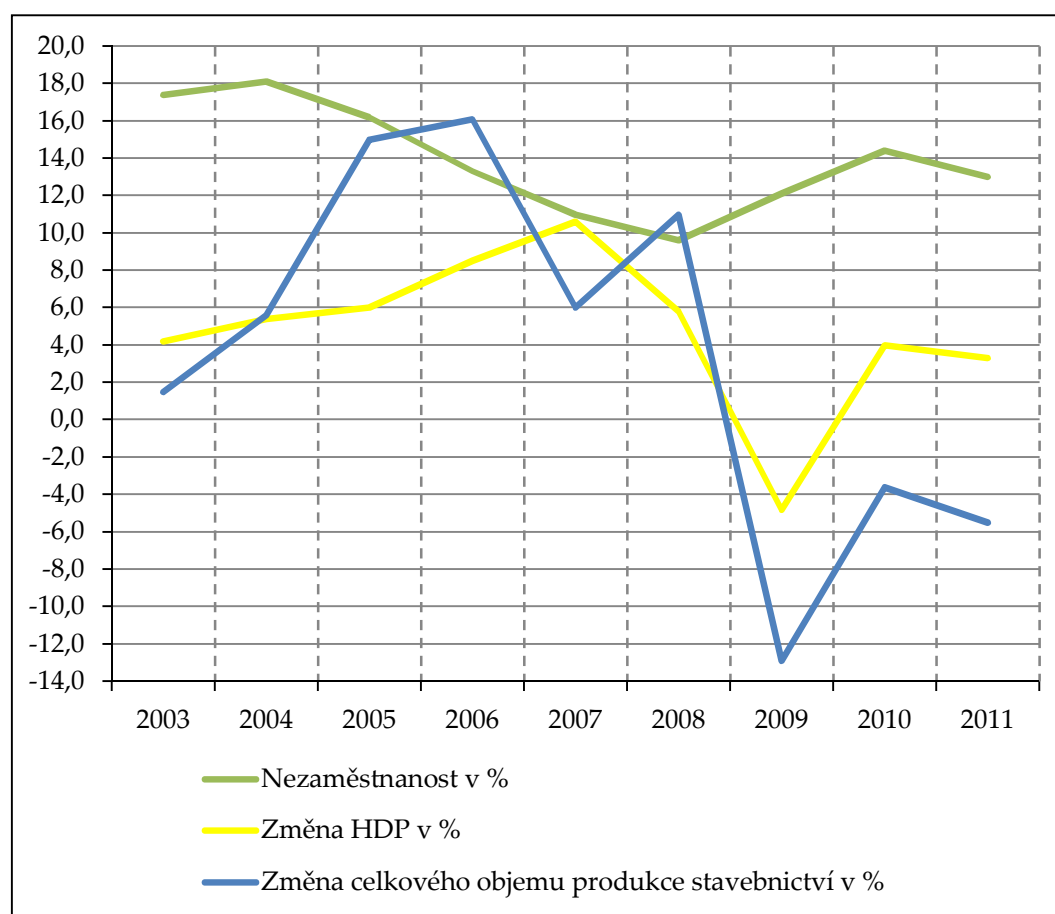
Graf 4 Vývoj hospodářství ve stavebnictví, Polská republika

- Slovenská republika

Tab. 8 Vybrané ekonomické ukazatele, Slovenská republika

rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Nezaměstnanost v %	17,4	18,1	16,2	13,3	11,0	9,6	12,1	14,4	13,0
Změna HDP v %	4,2	5,4	6,0	8,5	10,6	5,8	-4,8	4,0	3,3
Změna celkového objemu produkce stavebnictví v %	1,5	5,6	15,0	16,1	6,0	11,0	-12,9	-3,6	-5,5
Nezaměstnanost v tis.	459,0	481,0	428,0	353,0	292,0	258,0	324,0	389,0	352,0

Lit. [7], [8] a [9]

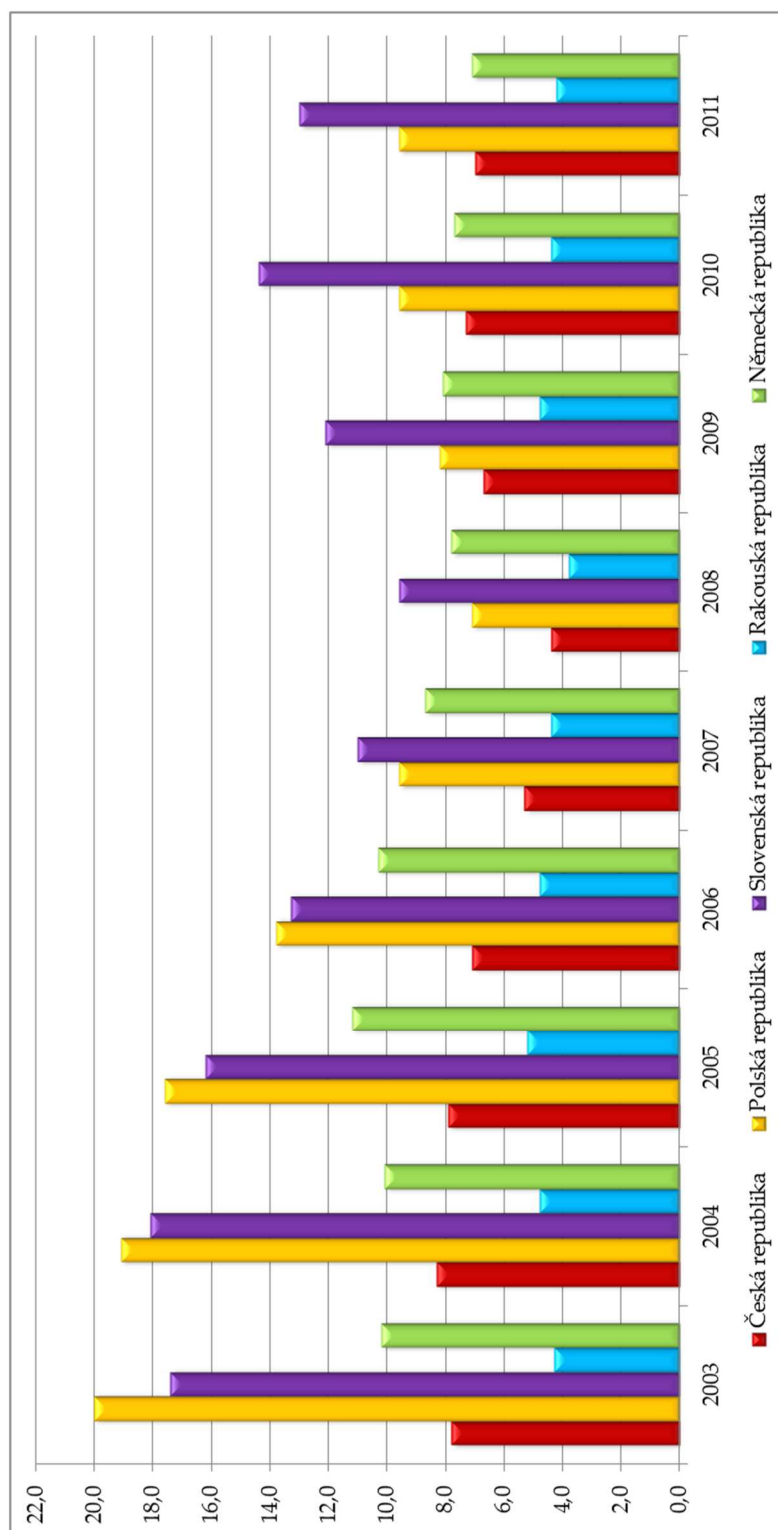


Graf 5 Vývoj hospodářství ve stavebnictví, Slovenská republika

4.2.3 Porovnání vlivu hospodářské krize na ČR a okolní státy

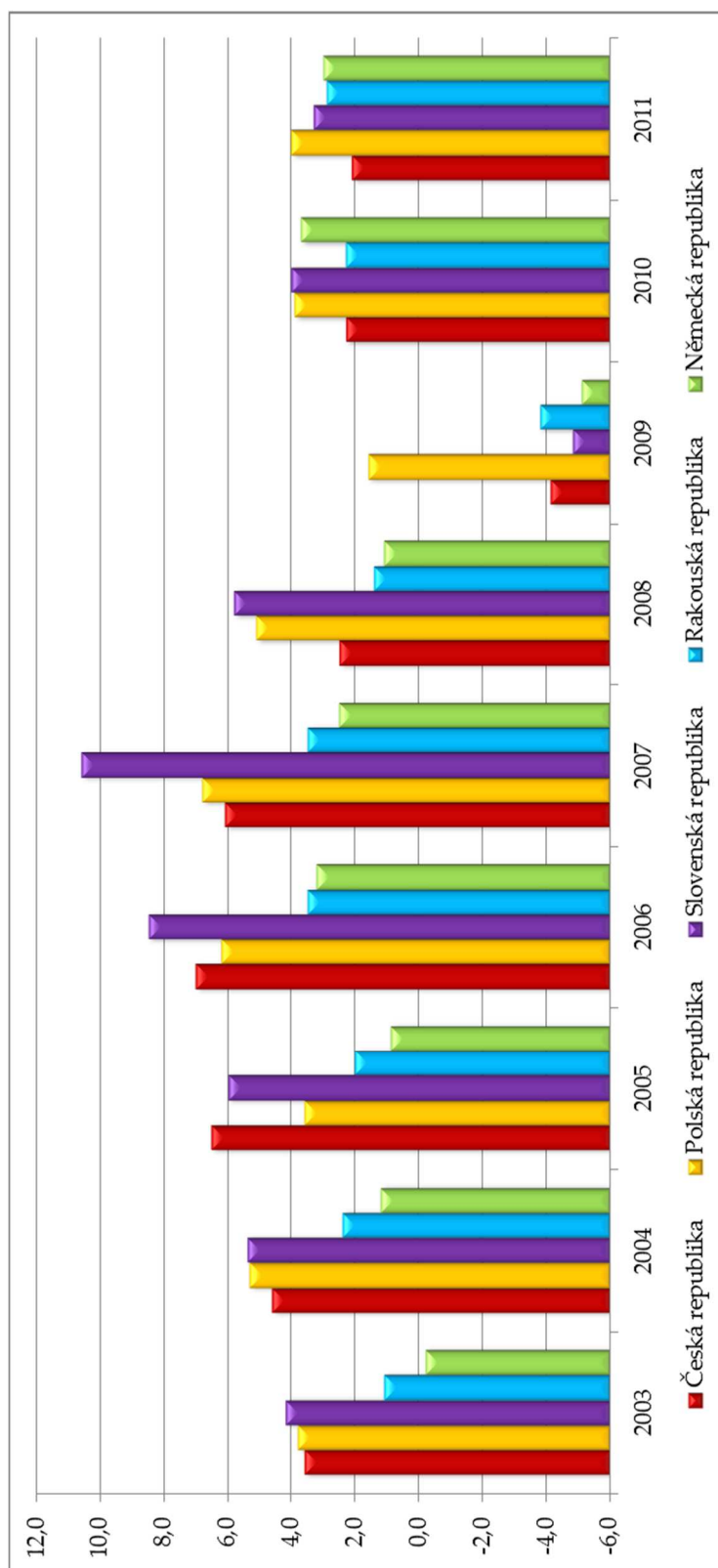
- Srovnání nezaměstnanosti vyjádřených v %

Graf 6 Porovnání nezaměstnanosti v %



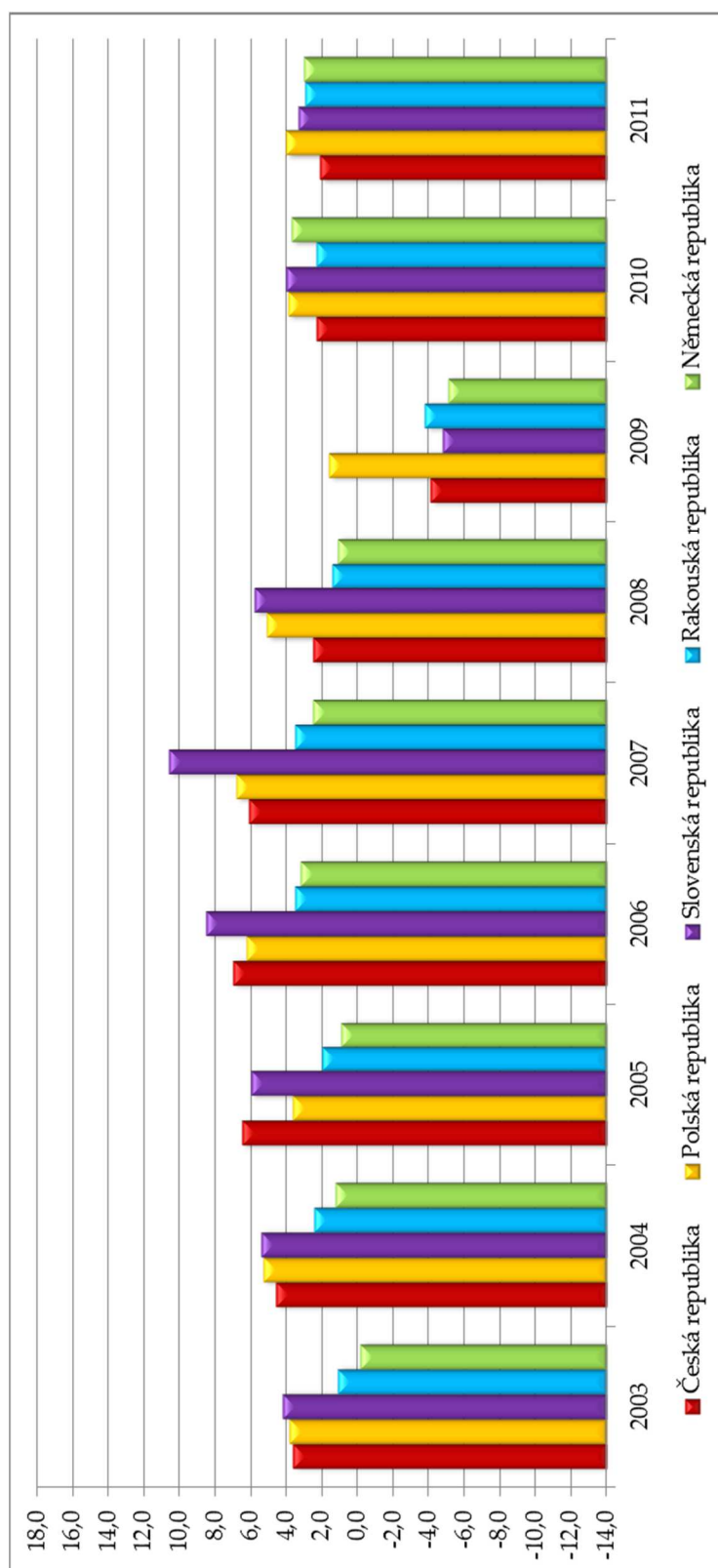
- Srovnání změn hrubých domácích produktů v %

Graf 7 Porovnání změn hrubých domácích produktů v %



- Srovnání změn celkových objemů produkcí v oblasti stavebnictví v %

Graf 8 Porovnání změn celkových objemů produkcí v oblasti stavebnictví v %



5 Firemní struktura

5.1 Dělení podniků

Úhlů pohledů na dělení podniků je mnoho. Podniky dělíme podle výše ročního obrátu, celkové hodnoty aktiv či majetku, podle podílu kapitálu a vlastnických práv, ale hlavně je dělíme podle počtu zaměstnanců. Tento údaj zpracovává Český statistický úřad, ovšem ve větším rozsahu (pro rozsah národní či krajský).

Podniky se dělí na malé a střední neboli drobný, střední a malý podnikatel. Definice pojmů vychází z Aplikačního výkladu MSP, respektive z přílohy č. 1 Nařízení komise (ES) č. 800/2008. Pro jednoznačnost a srozumitelnost existuje tabulka pro tyto terminologie:

Tab. 9 Aplikační výklad pro vymezení pojmů

Aplikační výklad pro vymezení MSP		Příloha č. 1 Nařízení komise (ES) č. 800/2008
Podnikatel	=	Podnik
Samostatný podnikatel	=	Nezávislý podnik
Spojený podnikatel	=	Propojený podnik
Spojený	=	Propojený

Lit. [14]

Přesná definice drobného, malého a středního podnikatele podle lit. [14] následující:

„Za drobného, malého a středního podnikatele (MSP) se považuje podnikatel, pokud:

- zaměstnává méně než 250 zaměstnanců, a
- jeho aktiva/majetek, nepřesahují korunový ekvivalent částky 43 mil. EUR nebo má obrat/příjmy nepřesahující korunový ekvivalent 50 mil. EUR.

Za malého podnikatele se považuje podnikatel, pokud:

- zaměstnává méně než 50 zaměstnanců, a
- jeho aktiva/majetek nebo obrat/příjmy nepřesahují korunový ekvivalent 10 mil. EUR.

Za drobného podnikatele se považuje podnikatel, pokud:

- zaměstnává méně než 10 zaměstnanců, a
- jeho aktiva/majetek nebo obrat/příjmy nepřesahují korunový ekvivalent 2 mil. EUR. „

Jiné možné dělení podniků je podle České správy sociálního zabezpečení (ČSSZ), a to na dvě skupiny:

- Malé organizace

Právnícké nebo fyzické osoby, které zaměstnávají alespoň 1 zaměstnance a nejsou organizacemi.

- Organizace

Právnícké nebo fyzické osoby, které zaměstnávají více než 25 zaměstnanců.

5.2 Dělení stavebních podniků v ČR

Informace jsou uváděny pro podniky s 20 a více zaměstnanci v tisících.

- Průměrný počet zaměstnanců stavebních podniků podle počtu zaměstnanců

Tab. 11 Průměrný počet zaměstnanců ve stavebních podnicích

rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Počet zaměstnanců za podniky s 20 a více zaměstnanci	164,9	158,6	156,6	153,8	158,0	161,7	162,2	159,6	158,8
Počet zaměstnanců									
20 – 24	9,3	9,3	9,4	9,9	12,8	13,6	13,6	13,6	14,1
25 – 49	33,4	34,5	35,2	34,6	35,7	36,8	36,7	35,6	35,2
50 – 74	20,2	19,7	20,6	21,3	19,9	21,4	20,9	19,7	19,8
75 – 99	13,5	13,6	13,1	12,6	14,0	13,2	12,0	12,2	12,7
100 – 199	27,4	25,2	25,0	23,8	23,0	23,4	24,6	25,2	23,3
200 – 299	13,1	13,0	11,6	11,1	12,0	11,8	11,7	10,6	10,7
300 – 399	8,5	7,1	7,3	6,7	6,4	6,4	6,2	5,4	5,8
400 – 499	5,1	5,0	4,3	4,9	4,0	3,9	4,3	5,3	4,6
500 – 999	12,5	11,7	10,5	8,8	10,5	11,7	12,5	11,3	13,4
1 000 a více	21,9	19,5	19,6	20,1	19,7	19,5	19,7	20,7	19,2

Lit. [15]

- Zaměstnanci stavebních podniků a průměrná hrubá měsíční mzda

Tab. 10 Průměrná mzda zaměstnanců stavebních podniků

rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Zaměstnanci celkem	164,9	158,6	156,6	153,8	158,0	161,7	162,2	159,6	158,8
z toho dělníci na stavebních pracích	112,5	107,4	105,2	102,1	103,7	105,8	103,7	100,1	98,9
Průměrná hrubá měsíční mzda zaměstnanců (Kč)	13,61	14,75	15,84	16,98	18,13	18,93	20,30	21,91	24,45
z toho dělníků na stavebních pracích	11,84	12,38	13,18	13,98	14,84	15,30	16,33	17,73	19,48

Lit. [16]

Podle údajů Českého statistického úřadu zobrazených v tabulkách lze zhodnotit, že nejméně zaměstnanců v oblasti stavebnictví bylo v roce 2003 (153 800 zaměstnanců). Od roku 2006 má tento údaj opět klesající tendenci, i když ještě nedosáhl hodnoty z roku 2003. Avšak jelikož se ČR (stejně jako ostatní členské státy EU i nečlenské státy) potýká s dopadem hospodářské krize, je pravděpodobné, že počet zaměstnanců v následujících letech bude stále nižší.

V průběhu let 2000 až 2008 se počet zaměstnanců dělnických profesí stále zmenšuje a v roce 2008 je jejich počet 98 856 osob (tedy od roku 2000 jejich počet klesl o 13 662 dělníků). Je zajímavé, že i přes vliv krize na národní hospodářství stoupá průměrná hrubá měsíční mzda. Za těch zmiňovaných 9 let se v oblasti stavebnictví dělnickým profesím zvedla průměrná hrubá měsíční mzda o 7 635 Kč a ostatním o 10 834 Kč.

6 Stavební podnik STRABAG a.s.

6.1 Charakteristika stavebního podniku STRABAG a.s.

Společnost STRABAG je společností akciovou, se sídlem v Praze a je poskytovatelem služeb v oblastech dopravního, pozemního a inženýrského stavitelství. Díky spojení firmy s koncernem STRABAG SE je schopna tato firma svou činností pokrývat celou ČR. STRABAG a.s. volně nakládá se sítí obaloven (BOHEMIA ASFALT) a kamenolomů (KAMENOLOMY ČR s.r.o.). Koncern STRABAG SE má dnes asi 73 600 zaměstnanců a roční výkony se pohybují okolo 12,8 mld. eur. STRABAG a.s. má podle účetní závěrky (k 31.12.2010) 2 408 zaměstnanců a roční výkony jsou asi 16 743,4 mil. Kč.

6.1.1 Vedení společnosti

Tab. 12 Vedení společnosti STRABAG a.s.

Dozorčí rada	Ing. Fritz Oberlerchner Zdeněk Ptačovský Mag. Hannes Truntschnig
Představenstvo	Ing. Jaroslav Katzer Ing. Jarmila Považanová Walter Egger Miroslav Božetický Ing. Josef Krátký

6.1.2 Stručná historie společnosti

Tab. 13 Stručná historie společnosti STRABAG a.s.

rok	
1999	Založena dceřiná společnost ČMO – České a moravské obalovny, spol. s.r.o. (dnes BOHEMIA ASFALT, s.r.o.), vyrábějící obalované asfaltové směsi.

2000	Skupina BAUHOLDING STRABAG se začíná jednotně prezentovat na evropském trhu a i v České republice podnikají koncernové stavební firmy pod jednotným obchodním jménem STRABAG. Veškeré závazky a pohledávky dosavadních firem skupin ILBAU i STRABAG v ČR přebírá nově založená STRABAG ČR a.s. se sídlem v Českých Budějovicích, která později mění své jméno na STRABAG a.s.
2001	Změna sídla společnosti STRABAG a.s. Společnost nyní sídlí v Praze 5, Na Bělidle 198/21.
2004	Skupina BAUHOLDING STRABAG AG mění svou právní formu na Societas Europaea (SE) - evropská společnost a nyní se jmenuje BAUHOLDING STRABAG SE. Společnosti Fimag Finanz Industrie Management AG se stává strategickým holdingem a tvoří novou vykazovací jednotku.
2005	Skupina STRABAG přebírá podstatný podíl skupiny Walterbau a většinový podíl společnosti Ed. Zübin AG, Stuttgart. Skupina tak ovládne i jejich dceřiné společnosti v České republice - Dálniční stavby Praha, a.s. a Züblin stavební společnost s ručením omezeným.
2006	Změnou názvu společnosti BAUHOLDING STRABAG SE na STRABAG SE a sloučením s FIMAG se STRABAG SE stává novou mateřskou společností koncernu. Hlavními značkami koncernu jsou kromě STRABAG značky DYWIDAG, HEILIT + WOERNER a Züblin.
2007	Třetím strategickým akcionářem koncernu STRABAG SE se stává Rasperia, holdingová společnost ruského průmyslníka Olega Deripasky. Je tím umožněno navýšení základního kapitálu koncernu. STRABAG SE vstupuje na vídeňskou burzu. Prostředky získané vstupem na burzu zamýšlí koncern využít pro rozšíření svého působení na trzích východní Evropy a rozšíření své surovinové základny. STRABAG a.s. získává 100 %-ní podíl ve firmě MiTTaG spol. s r.o. pozemní a průmyslové stavitelství.
2008	STRABAG a.s. kupuje 100% obchodní podíl ve společnosti JHP s.r.o.
2009	STRABAG a.s. prodává obchodní podíl ve společnosti BOHEMIA ASFALT, s.r.o. a KAMENOLOMY ČR, s.r.o. koncernové společnosti STRABAG SE

Lit. [22]

6.1.3 Segmenty působení

- Pozemní stavby

Bytové stavby, občanské stavby, komerční a průmyslové stavby.

- Silniční stavby

Dopravní stavby, sportoviště a zařízení pro volný čas, zajišťovací a ochranné stavby, venkovní zařízení, výstavba vedení a kanalizace, výroba stavebních materiálů, dlažby, ekologická technika, odpadové hospodářství.

- Ostatní stavební odvětví

Mosty, železniční stavby, speciální inženýrské stavby, výstavba elektráren, přehrad a vodohospodářské stavby, výstavba tunelů, všeobecné inženýrské stavitelství, rozvoj projektů infrastruktury.

6.1.4 Referenční stavby

- Pozemní stavby

Lacquering Hall Kvasiny: 10/2000 – 06/2001

Areál Korunní dvůr, Praha: 10/2003 – jaro/2006

- Dopravní stavby

I/11 Mosty u Jablunkova: 02/1999 – 09/2001

Silnice I/27 Litice – Šlovice: 02/2002 – 11/2003

D5 – 510/II Útušice – Sulkov: 02/2001 – 04/2004

D3 – 0306/I Mezno – Chotoviny: 03/2003 – 06/2006

Cyklostezka, Varhany: 09/2007 – 06/2008

18-ti jamkové golfové hřiště, Beroun: 12/2006 – 10/2008

Dětské dopravní hřiště, Beroun: 05/2010 – 06/2010

III/0228 Pod Borem – Tajanov: 03/2011 – 09/2012

- Ostatní stavební odvětví

Millenium Plaza Prague: 07/1997 – 09-1999

Revitalizace centrálního náměstí, Uničov: 04/2009 – 11/2009

Obnova historického centra města Vlašim: 03/2009 – 12/2009

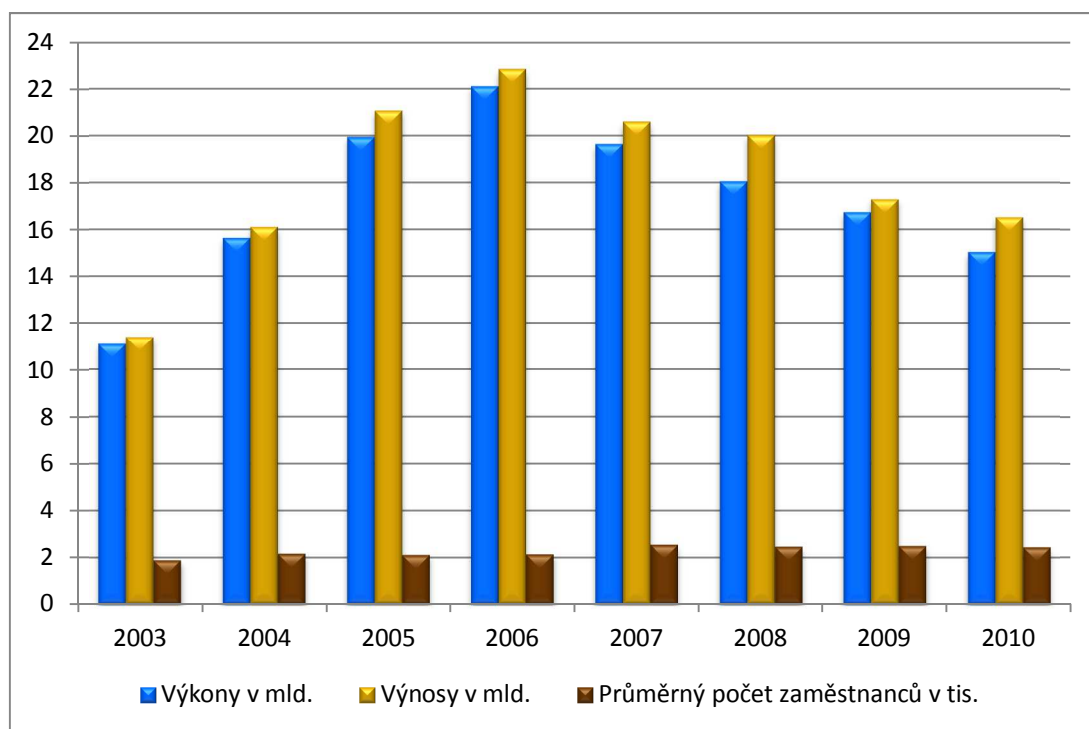
Revitalizace promenády, Tržiště – Stará Louka: 10/2009 – 04/2010

Optimalizace trati Planá u Mariánských Lázní – Cheb: 06/2008 – 12/2010
 SO 207 Most přes Palackého ulici, Ostrava: 07/2010 – 11/2010
 Lávka pro pěší, ul. Pivovarská, Prachatice: 04/2010 – 08/2010
 Úprava parteru ulice Dolnohradební, Beroun: 11/2010 – 05/2011

6.1.5 Vliv hospodářských změn na stavební podnik STRABAG a.s.

Tab. 14 Vybrané ekonomické ukazatele, podnik STRABAG a.s., lit. [23]

rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Průměrný počet zaměstnanců v tis.	1,860	2,143	2,104	2,126	2,540	2,455	2,465	2,408
Výkony v mld.	11,104	15,645	19,936	22,084	19,621	18,034	16,731	15,030
Výnosy v mld.	11,404	16,091	21,057	22,821	20,584	20,022	17,281	16,498
Výsledek hospodaření v mld.	0,4895	0,6013	0,3517	0,7518	0,1508	0,2059	0,5165	0,3143



Graf 9 Vývoj vybraných ekonomických ukazatelů, STRABAG a.s.

- Vliv hospodářské krize na cenu akcií společnosti:

Tab. 15 Přehled kurzu akcie společnosti STRABAG a.s.

Měna	EUR
Kurz akcie ke dni 18.10.2007	47,00
Kurz akcie ke dni 28.11.2008	13,50
Kurz akcie ke dni 27.11.2009	20,90
Kurz akcie ke dni 29.11.2010	18,22
Kurz akcie ke dni 28.11.2011	22,30

Lit. [17]

Ekonomickou situaci společnosti STRABAG a.s. jsem se pokusila vyjádřit pomocí údajů získaných z výročních zpráv společnosti, a to za období let 2003 až 2010. Jako podstatné ekonomické ukazatele jsem si vybrala počet zaměstnanců, celkové podnikové výnosy i výkony a hospodářský výsledek společnosti. Dopad krize na tuto konkrétní stavební společnost je viditelný jak v číselných údajích v tabulce, tak i v jejím grafickém vyjádření.

Pohyb v číselných změnách počtu zaměstnanců není nijak zajímavý, ale na zbylých ukazatelích je patrný vliv hospodářské krize. Společnost se od roku 2006 potýká s poklesem, který stále přetrvává. Všeobecně se v této době méně staví a na stavební firmy je vyvíjen velký tlak z hlediska ceny (snižují cenu, aby dostali zakázku). Nechtěné situaci nepomáhá ani fakt, že společnost má sjednané zakázky, které jsou dočasně pozastaveny. Zajímavým zjištěním je pohyb cen akcií společnosti. V tabulce je uveden stručný přehled za pět let, z kterého je viditelný mírný nárůst ceny akcie.

7 Stanovení hodnoty podniku STRABAG a.s.

7.1 Finanční analýza

Pro přehled situace, ve které se stavební podnik STRABAG a.s. nachází, provádím jeho finanční analýzu. V jednotlivých tabulkách uvádím výpočty konkrétních ukazatelů i jejich vývoj v letech 2006 až 2010 rozdělených do samostatných oblastí. V poslední části této podkapitoly uvádím výpočty zvolených souhrnných ukazatelů. Ze všech možných jsem si vybrala:

- Hodnocení finančního zdraví podniku pomocí Altmanova indexu
- Pyramidový rozklad finančních ukazatelů pomocí Du Pont pyramidy

Tab. 16 Ukazatelé likvidity

	ozn.	vzorec	2006	2007	2008	2009	2010
okamžiková	L ₁	KFM / KZ	0,1065	0,4877	0,2867	0,5258	0,5811
běžná	L ₂	(KFM + P) / KZ	1,4586	1,3552	1,4388	1,629	2,165
solventnost	L ₃	OA / KZ	1,8691	1,7576	1,8599	1,8797	2,2792

Tab. 17 Ukazatelé rentability

	ozn.	vzorci	2006	2007	2008	2009	2010
Rentabilita vlastního kapitálu	RVK	Z / VK	0,1455	0,0433	0,051	0,1135	0,2807
Rentabilita celkového vloženého kapitálu	RCVK	(EBIT / T) X (T / CA)	0,07415	0,0207	0,00278	0,05335	0,03955

Tab. 18 Ukazatelé obratovosti

	ozn.	vzorec	2006	2007	2008	2009	2010
obratovost pohledávek	OP	T / P	2,6923	3,4959	2,6251	2,7147	2,6119
doba obratu pohledávek ve dnech	DOP	360 / OP	134	103	137	133	138
obratovost zásob	OZ	T / Z	8,8522	7,5093	6,7090	11,9181	36,1786
doba obratu zásob ve dnech	DOZ	360 / OZ	41	48	54	30	10

Tab. 19 Doplnující ukazatelé

	ozn.	vzorec	2006	2007	2008	2009	2010
kvóta vlastního kapitálu v %	KVK	(VZ / P_{celkem}) * 100	38,38	29,36	29,44	35,2	39,13
zadluženost v %	ZD	(1 - KVK) * 100	61,62	70,64	70,56	64,8	60,87
míra provozního rizika v %	MPR	D PZ / D OT	3,20	6,88	128,92	531,50	5,59
ukazatel úrokového bytí	UÚB	EBIT / u	254,85 85	57,8431	1,2493	18,5742	15,8439

Pro určité finanční ukazatele existují doporučené hodnoty, které ovšem nelze brát jako dogma. Jsou jimi likvidity (okamžiková: 0,5; běžná: 1 – 1,5; solventnost: 1,5 – 2), kvóta vlastního kapitálu (0,2 – 0,8) a zadluženost (0,2 – 0,8).

V našem případě lze říci, že pro rentabilitu vlastního kapitálu byl rok 2007 rokem nejhorším (z let sledovaných). Vyjádřeno v procentech 4,33.

Kupodivu nejlépe je na tom v této sledované části podnik v roce 2010 (28,07 %) a to i přes problematickou hospodářskou situaci. Dalším pozitivním faktem je podstatné snížení obratovosti zásob, která klesla ze 41 na 10 dnů. Doba obratu pohledávek zaznamenala mírný vzrůst, což se dá v této hospodářské situaci očekávat, ovšem bylo by vhodné tuto situaci změnit. Důležitou informací zjištěnou pomocí finanční analýzy je vyšší zadluženost firmy (v průběhu let se pohybuje cca od 61% do 71%). I když se tyto hodnoty pohybují v doporučených mezích, nebylo by špatné podnikovou zadluženost snížit. V případě opačného vývoje by mohla tato situace napomoci k finanční nestabilitě stavebního podniku.

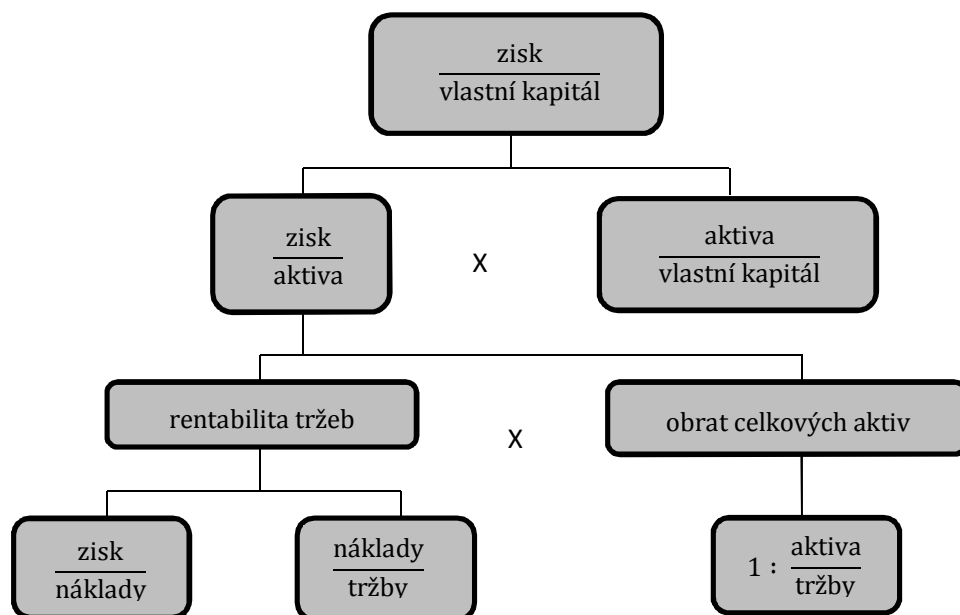
Dalším, již v úvodní části zmíněným bodem, je hodnocení finančního zdraví podniku pomocí Altmanova indexu. Veškeré vzorce jsou uvedeny a popsány v teoretické části této diplomové práce. Jedinou doplňující informací je, že pro výpočet byla použita druhá z popsanych rovnic v teoretické části.

Tab. 20 Hodnocení finančního zdraví podniku - Altmanův index

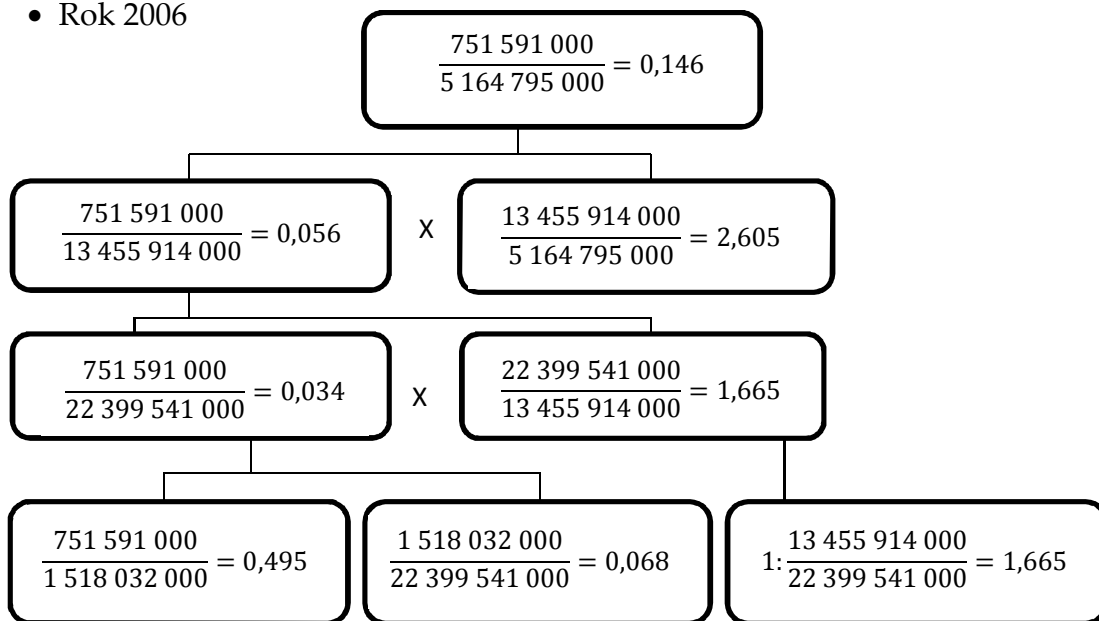
		2006	2007	2008	2009	2010
X₁	hodnota	0,3975	0,3754	0,3989	0,4077	0,4817
0,717 * X₁		0,2850	0,2692	0,2860	0,2923	0,3454
X₂	hodnota	0,1953	0,1412	0,1458	0,1695	0,1886
0,847 * X₂		0,1654	0,1196	0,1235	0,1436	0,1597
X₃	hodnota	0,0742	0,0207	0,0054	0,0533	0,0396
3,107 * X₃		0,2304	0,0643	0,0167	0,1657	0,1229
X₄	hodnota	0,3838	0,2936	0,2887	0,3520	0,3913
0,42 * X₄		0,1612	0,1233	0,1212	0,1478	0,1643
X₅	hodnota	1,6647	1,5027	1,3755	1,3878	1,5577
0,988 * X₅		1,6447	1,4847	1,3590	1,3711	1,5390
Altmanův index		2,4867	2,0611	1,9064	2,1206	2,3313

Výsledkem výpočtu provedeného pro 5-ti leté období je, že podnik se po celou dobu pohybuje ve střední části hodnocení, tedy v části nevyhraněných výsledků.

Poslední částí finanční analýzy, je pyramidový rozklad finančních ukazatelů pomocí Du Pont pyramidy. Tento rozklad je proveden opět pro všechny sledované roky (2006 až 2010) a je ukázán na čtyřech úrovních.



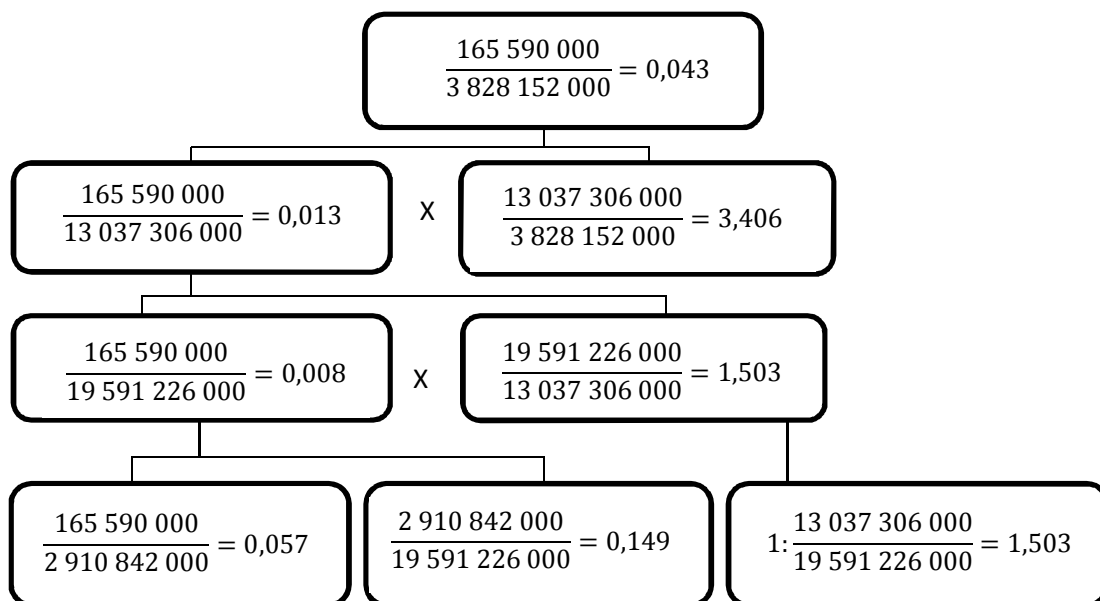
• Rok 2006



Obr. 12

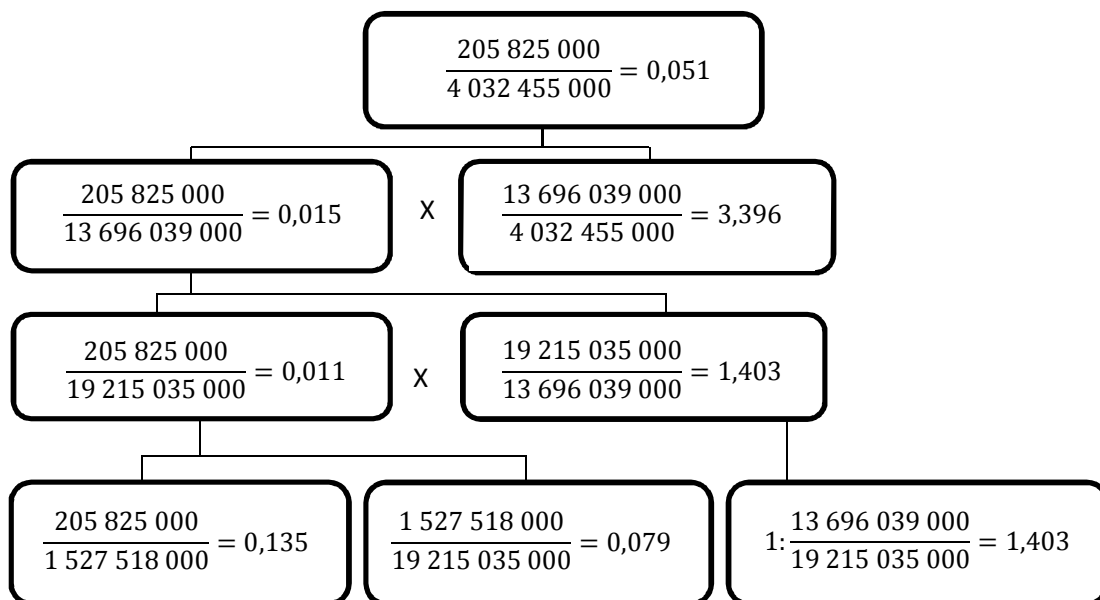
Rozklad Du Pont pyramida, rok 2006

- Rok 2007



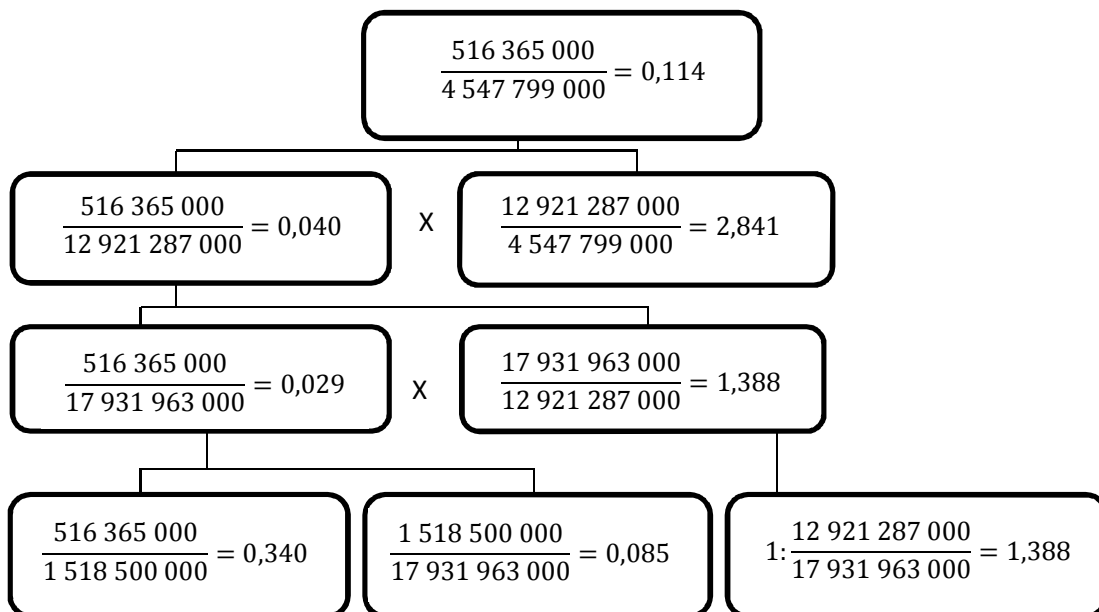
Obr. 13 Rozklad Du Pont pyramida, rok 2007

- Rok 2008



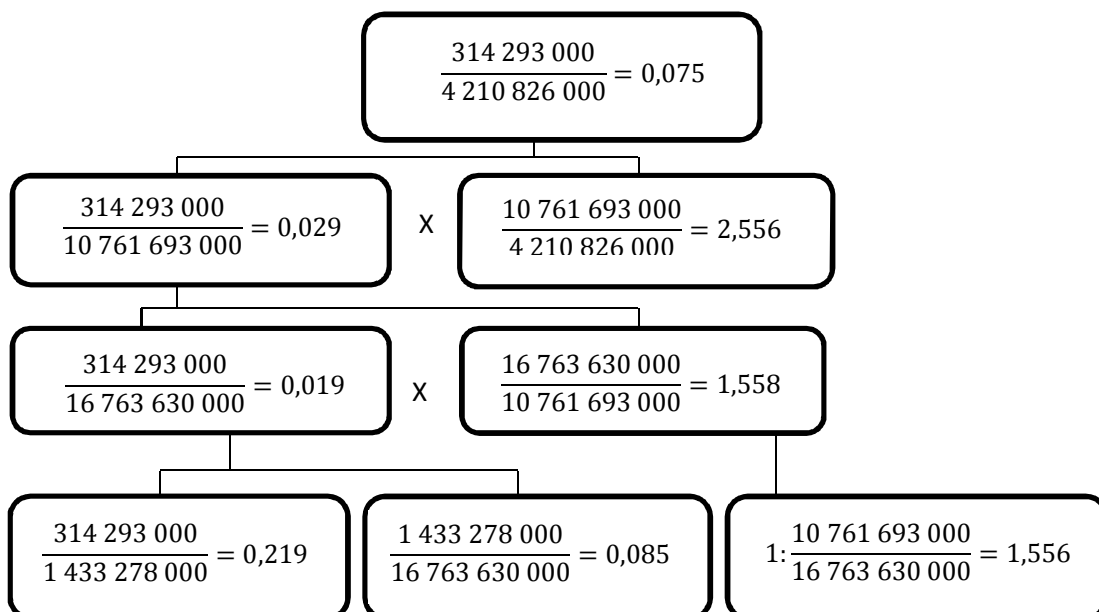
Obr. 14 Rozklad Du Pont pyramida, rok 2008

- Rok 2009



Obr. 15 Rozklad Du Pont pyramida, rok 2009

- Rok 2010



Obr. 16 Rozklad Du Pont pyramida, rok 2010

7.2 Majetkové ocenění stanovením věcné hodnoty

Při použití této metody vycházíme z reprodukční pořizovací hodnoty i z hodnot účetních, které jsou nadále upraveny. Podkladem pro zpracování jsou účetní zprávy (tedy rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow).

V tomto přístupu k ocenění jsou jistým způsobem oceněny (upraveny) jednotlivé majetkové složky. Součtem jejich užitných hodnot získáme brutto substanční hodnotu majetku společnosti. Netto substanční hodnotu podniku získáme opět výpočtem, ovšem v tomto případě vycházíme z hodnot rozvahy na straně pasiv. Složky jsou hodnoceny k datu ocenění, tedy k 31.12.2010. Je zaveden předpoklad, že podnik bude pokračovat ve své činnosti.

Postup zpracování této metody je následující:

- Zjištění pohledávek (kdo, suma, doba po splatnosti) a jejich ocenění
- Zjištění celkové hodnoty pohledávek
- Zjištění celkové hodnoty tržně upravených aktiv = substanční hodnota brutto
- Zjištění velikosti cizích zdrojů a ostatních pasiv
- Výpočet věcné hodnoty podniku

Všechny informace potřebné pro zjištění věcné hodnoty podniku jsou převzaty z auditorských zpráv. V následujících tabulkách jsou pro přehlednost uvedeny jen důležité informace potřebné ke zjištění výsledku. Všechny účetní zprávy jsou doloženy v příloze.

- Aktiva celkem = brutto substanční hodnota

Tab. 21 Rozvaha aktiv v tis. Kč, podnik STRABAG a.s.

A. Pohledávky za upsaný základní kapitál	0
B. Dlouhodobý majetek	1 333 560
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	0
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	889 306
B.II.1. Pozemky	156 536
B.II.2. Stavby	301 591
B.II.3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	394 354
B.II.6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	294
B.II.7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	32 978
B.II.9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	3 553
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	444 254
B.III.1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	430 078
B.III.2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	14 176
C. Oběžná aktiva	9 235 674
C.I. Zásoby	462 797
C.I.1. Materiál	110 487
C.I.2. Nedokončená výroba a polotovary	352 309
C.I.4. Zvířata	1
C.II. Dlouhodobé pohledávky	401 600
C.II.1. Pohledávky z obchodních vztahů	198 612
C.II.8. Odložená daňová pohledávka	202 988
C.III. Krátkodobé pohledávky	6 016 531
C.III.1. Pohledávky z obchodních vztahů	3 062 418
C.III.4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	7 718
C.III.6. Stát - daňové pohledávky	61 057
C.III.7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	160 815
C.III.8. Dohadné účty aktivní	67 584
C.III.9. Jiné pohledávky	2 656 939
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	2 354 746
C.IV.1. Peníze	2 553
C.IV.2. Účty v bankách	2 352 193
D. Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	192 459
D.I. Časové rozlišení	192 459
D.I.1. Náklady příštích období	29 000
D.I.3. Příjmy příštích období	163 459
Aktiva celkem	10 761 693

7.2.1 Ocenění pohledávek a jejich celková hodnota

Tab. 22 Ocenění pohledávek, STRABAG a.s.

Dlužník	Výše dluhu v Kč	Po lhůtě splatnosti (ve dnech)								koef.	Cena v Kč
		0	15	30	60	90	120	150	180		
BOHEMIA BITUNOVA, SPOL. S.R.O.	20 000	⊙								1	20 000
JHP SPOL. S.R.O.	4 675 000	⊙								1	4 675 000
BRVZ GMBH	7 324 000	⊙								1	7 324 000
FRISCHBETON S.R.O.	2 352 000			⊙						0,8	1 881 600
KAMENOLOMY ČR S.R.O.	1 984 000					⊙				0,4	793 600
OAT, S.R.O.	15 000		⊙							0,9	13 500
AET-ASFALT-EMULSNÍ TECHNOLOGIE	8 000		⊙							0,9	7 200
MITTAG SPOL. S.R.O.	672 000						⊙			0,3	201 600
STRABAG AG	81 000					⊙				0,4	32 400
HRUŠECKÁ OBALOVNA, S.R.O.	55 000				⊙					0,6	33 000
TPA ČR S.R.O.	1 291 000				⊙					0,6	774 600
DÁLNIČNÍ STAVBY PRAHA, A.S.	4 669 000						⊙			0,3	1 400 700
BRVZ S.R.O.	368 000			⊙						0,8	294 400
BMTI ČR S.R.O.	4 311 000							⊙		0,2	862 200
BOHEMIA ASFALT, S.R.O.	1 373 000				⊙					0,6	823 800
NA BĚLIDLE S.R.O.	506 000				⊙					0,6	303 600
STRABAG S.R.O.	7 170 000								⊙	0,1	717 000
SAT S.R.O.	1 794 000					⊙				0,4	717 600
STRABAG KONSTRUKCE S.R.O.	1 144 000							⊙		0,2	228 800
OBIT SPOL. S.R.O.	13 000	⊙								1	13 000
VIAMONT DSP A.S.	38 535 000								⊙	0,1	3 853 500

Dlužník	Výše dluhu v Kč	Po lhůtě splatnosti (ve dnech)								koef.	Cena v Kč
		0	15	30	60	90	120	150	180		
ZIP PRAHA, S.R.O.	789 000					⊙				0,4	315 600
ZIP BRATISLAVA SPOL. S.R.O.	32 261 000						⊙			0,3	9 678 300
ZUBLIN STAVEBNÍ SPOLEČNOST	98 000		⊙							0,9	88 200
BHG CZ S.R.O.	136 000			⊙						0,8	108 800
STRABAG ANLAGENTEC HNIK GMBH	1 099 000				⊙					0,6	659 400
BLT BAULOGISTIK UND TRANSPORT	233 000		⊙							0,9	209 700
Pohledávky celkem	112 976 000										36 031 100

Hodnota oceněných pohledávek činí 36 031 100,00 Kč
 Odložená daňová pohledávka činí 202 988 000,00 Kč
 Pohledávky (dlouhodobé) z obchodních vztahů činí 198 612 000,00 Kč
 Pohledávky (krátkodobé) z obchodních vztahů činí 442 000,00 Kč
 Pohledávky za spol., členy družstva a za účast. sdr. činí 7 718 000,00 Kč
 Stát – daňové pohledávky činí 61 057 000,00 Kč
 Krátkodobé poskytnuté zálohy činí 160 815 000,00 Kč
 Dohadné účty aktivní činí 67 584 000,00 Kč
 Jiné pohledávky činí 2 656 939 000,00 Kč
Celková hodnota pohledávek po zaokrouhlení je..... 6 341 186 100,00 Kč

7.2.2 Substanční hodnota brutto

Tab. 23 Rekapitulace upravených aktiv

UPRAVENÁ AKTIVA	Au
Dlohodobý nehmotný majetek	0,00 Kč
Dlohodobý hmotný majetek	889 306 000,00 Kč
Dlouhodobý finanční majetek	444 254 000,00 Kč
Zásoby	462 797 000,00 Kč
Pohledávky	6 341 186 100,00 Kč
Krátkodobý finanční majetek	2 354 746 000,00 Kč
Tržně upravená aktiva celkem	10 492 289 100,00 Kč

Věcná hodnota = substanční hodnota brutto = 10 492 289 100,00 Kč

- Pasiva celkem (vlastní kapitál v tržní hodnotě) = netto substanční hodnota

Tab. 24 Rozvaha pasiv v tis. Kč, podnik STRABAG a.s.

A. Vlastní kapitál	4 210 826
A.I. Základní kapitál	1 119 600
<i>A.I.1. Základní kapitál</i>	<i>1 119 600</i>
A.II. Kapitálové fondy	757 277
<i>A.II.1. Emisní ážio</i>	<i>704 318</i>
<i>A.II.2. Ostatní kapitálové fondy</i>	<i>52 959</i>
A.III. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	218 416
<i>A.III.1. Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond</i>	<i>214 203</i>
<i>A.III.2. Statutární a ostatní fondy</i>	<i>4 213</i>
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	1 801 240
<i>A.IV.1. Nerozdělený zisk minulých let</i>	<i>2 029 587</i>
<i>A.IV.2. Neuhrazená ztráta minulých let (-)</i>	<i>-228 347</i>
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	314 293

B. Cizí zdroje	5 655 561
B.I. Rezervy	1 172 160
B.I.4. Ostatní rezervy	1 172 160
B.II. Dlouhodobé závazky	431 234
B.II.1. Závazky z obchodních vztahů	274 212
B.II.4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	157 022
B.III. Krátkodobé závazky	4 052 167
B.III.1. Závazky z obchodních vztahů	2 307 677
B.III.2. Závazky - ovládající a řídící osoba	30 059
B.III.5. Závazky k zaměstnancům	70 676
B.III.6. Závazky ze sociálního a zdravotního pojištění	31 795
B.III.7. Stát - daňové závazky a dotace	10 863
B.III.8. Krátkodobé přijaté zálohy	38 237
B.III.10. Dohadné účty pasivní	600 439
B.III.11. Jiné závazky	962 421
C. Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	895 306
C.I. Časové rozlišení	895 306
C.I.2. Výnosy příštích období	895 306
Pasiva celkem	10 761 693

7.2.3 Substanční hodnota netto

Tab. 25 Rekapitulace cizích zdrojů a ostatních pasiv v tis. Kč

Pasiva	Pu
Cizí zdroje	5 655 561 000,00 Kč
B.I. Rezervy	1 172 160 000,00 Kč
B.II. Dlouhodobé závazky	431 234 000,00 Kč
B.III. Krátkodobé závazky	4 052 167 000,00 Kč
C. Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	895 306 000,00 Kč
C.I. Časové rozlišení	895 306 000,00 Kč
Cizí zdroje + ostatní pasiva	6 550 867 000,00 Kč

7.2.4 Věcná hodnota podniku

$$\text{Věcná hodnota podniku} = A_u - P_u \quad (7.1)$$

$$(A_u - P_u) = 10\,492\,289\,100,00 \text{ Kč} - 6\,550\,867\,000,00 \text{ Kč} = 3\,941\,422\,100,00 \text{ Kč}$$

Věcná hodnota stavebního podniku STRABAG a.s. určená majetkovou metodou činí: **3 941 422 100,00 Kč**

7.3 Výnosové ocenění - metoda diskontovaného cash flow

U této metody je třeba uvědomit si, co budeme diskontovat. Modely diskontu cash flow (DCF) mohou pracovat s různými peněžními toky. Z tohoto důvodu jsou rozlišovány následující možnosti:

- volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele (FCFF = free cash flow to the firm) – peněžní tok do podniku jako celku
- volný peněžní tok pro vlastníky (FCFE = free cash flow to the equity)
- dividendový diskontní model (DDM = dividend discount model) – zvláštní případ peněžního toku pro akcionáře
- EVA

Vypovídací schopnost výsledné hodnoty je závislá na zvoleném modelu DCF. Pomocí modelů FCFF a EVA zjistíme hodnotu podniku celkem. Modely FCFE a dividendy vedou k hodnotě vlastního jmění.

Pro případ této diplomové práce využijeme modelu FCFF a postup celé metody bude následující:

- Zjištění volného peněžního toku pro vlastníky a věřitele, a to pro období pěti let (2006 až 2010)
- Zjištění a vypočtení všech potřebných hodnot pro model CAMP (model kapitálových aktiv)
- Výpočet WACC (průměrných nákladů kapitálu)
- Určení hodnoty tempa růstu (g)
- Dosazení do vzorce a výpočet celkové hodnoty podniku

Podkladem pro postup metody diskontovaného cash flow mi byla literatura [3].

7.3.1 Výpočet FCFF a tempa růstu

Tab. 26 Výpočet FCFF v tis. Kč

Vzorec				
tržby				
- náklady (bez nákladových úroků)				
= čistý příjem z operací	= EBITt			
- daně	- EBITt * (t)			
= EBIT po zdanění	= EBITt * (1-t)			
+ odpisy	+ ODPt			
= cash flow z operací	= EBITt * (1-t)+ODPt			
- změna pracovního kapitálu (WC)	- změna pracovního kapitálu			
- investice (trvalé kapitálové výdaje)	- INVt			
=free cash flow to the firm	= EBITt * (1-t) + ODPt - D WCt - INVt			
Rok				FCFF
2006		22 399 541,00		5 857 091,00
		1 518 032,00		
		20 881 509,00		
		242 265,00		
		20 639 244,00		
		248 494,00		
		20 887 738,00		
		257 593,00		
		14 773 054,00		
		5 857 091,00		
2007		19 591 226,00		2 792 963,00
		2 910 842,00		
		16 680 384,00		
		99 580,00		
		16 580 804,00		

	267 776,00	
	16 848 580,00	
	-453 508,00	
	14 509 125,00	
	2 792 963,00	
2008	19 215 035,00	2 274 436,00
	1 527 518,00	
	17 687 517,00	
	-191 138,00	
	17 878 655,00	
	280 207,00	
	18 158 862,00	
	568 188,00	
	15 316 238,00	
	2 274 436,00	
2009	17 931 963,00	1 629 378,00
	1 518 500,00	
	16 413 463,00	
	135 830,00	
	16 277 633,00	
	261 973,00	
	16 539 606,00	
	98 280,00	
	14 811 948,00	
	1 629 378,00	
2010	16 763 630,00	2 782 126,00
	1 433 278,00	
	15 330 352,00	
	84 502,00	
	15 245 850,00	
	206 621,00	
	15 452 471,00	
	-83 915,00	
	12 754 260,00	
	2 782 126,00	

Hodnota volných peněžních toků pro vlastníky a věřitele je pro jednotlivé roky (2006 až 2010) spočítáno v předešlé tabulce. Pro rok 2011 a všechny následující je zaveden předpoklad, že hodnota FCFF bude 2,768. K tomuto

údaji jsem dospěla tak, že jsem z FCFF roku 2010 ubrala 0,5% (společnost ÚRS PRAHA a.s. očekává, že výkonnost českého stavebnictví pro rok 2011 klesne o 6,2 %. Já jsem snížení udělala menší, protože si myslím, že na tuto firmu hospodářská krize nebude mít takový dopad. Také jsem vzala v úvahu předem nasmlouvané zakázky společnosti.).

Tab. 27 Přehled FCFF pro období let 2006 až 2010

Rok	FCFF
2006	5,857
2007	2,793
2008	2,274
2009	1,63
2010	2,782
od roku 2011 do ∞	2,768

Tempo růstu je růstu sehrává v modelech DCF zcela zásadní roli, a proto musí být správně stanoveno. Pro zjištění hodnoty tempa růstu existují tři přístupy:

- odhad parametru na základě historických růstových měr,
- odvození tempa růstu od vnitřních, tzv. fundamentálních předpokladů,
- odvození tempa růstu od expektace analytika.

V rámci této diplomové práce je tempo růstu určeno odhadem parametru na základě historických růstových měr, pomocí aritmetického průměru. Výpočet je proveden v následující tabulce. Hodnoty cash flow (z operací) jsou převzaty z tabulky výpočtu FCFF, kde byly vypočteny.

Tab. 28 Výpočet tempa růstu

Rok	CF (z operací)	Tempo růstu (%)	Aritmetický průměr (%) = tempo růstu
2006	20 887 738,00	-	7
2007	16 848 580,00	19	
2008	18 158 862,00	-8	
2009	16 539 606,00	9	
2010	15 452 471,00	7	

7.3.2 Zjištění dat pro výpočet

- Vlastní kapitál (E) = 4 210 826 000,00 Kč
- Cizí zdroje (D) = 5 655 561 000,00 Kč
- Celková bilanční suma (C) = 9 866 387 000,00 Kč

$$C = 4\,210\,826\,000,00 \text{ (E)} + 5\,655\,561\,000,00 \text{ (D)} = 9\,866\,387\,000,00 \text{ Kč}$$

- Daň z příjmu (t) = 19 %
- Náklady na cizí kapitál (r_d) = 3,7 %

Společnost ÚRS PRAHA a.s. tvrdí, že krátkodobá bankovní úroková sazba pro rok 2010 je 3,7 %)

- Bezriziková míra výnosu (r_f) = 3,85 %

(státní dluhopis splatný 29.9.2021) Lit. [18]

- Prémie za riziko akcionáře (RPM, r_m) = 6,25 %

$$RPM = 5,5 \text{ (základní premie za riziko)} + 0,75 \text{ (rating AA)} = 6,25 \%$$

Lit. [19]

- Tržní riziko (β) = 0,718

β -index je počítán z údajů zobrazených v následujících tabulkách.

$$\text{Rozptyl MAX} = 7,473 \% \text{ a rozptyl MIN} = -6,057 \% \Rightarrow \text{rozptyl} = 13,53 \%$$

$$(\text{Rozptyl})^2 = 1,831 \%$$

Z těchto údajů je vypočtena kovariance v excelu, která je rovna 0,013 %.

Následně je ze všech hodnot spočítán β -index dosazením do následujícího vzorce:

$$\beta_i = \frac{\sigma_{im}}{(\sigma_m)^2} \quad (7.2)$$

Tab. 29 Data pro výpočet tržního rizika, lit. [20] a [21]

Datum	PX Index	Výnosnost akcie STRABAG	Datum	PX Index	Výnosnost akcie STRABAG
4.1.2010	1,280%	-0,970%	16.2.2010	2,460%	0,850%
5.1.2010	1,520%	-0,240%	17.2.2010	1,020%	1,940%
6.1.2010	0,610%	0,000%	18.2.2010	-0,950%	0,540%
7.1.2010	-0,350%	0,730%	19.2.2010	0,740%	-0,530%
8.1.2010	0,390%	1,890%	22.2.2010	0,400%	-0,590%
11.1.2010	2,190%	1,480%	23.2.2010	-0,970%	-1,180%
12.1.2010	-0,510%	0,520%	24.2.2010	-0,470%	-3,180%
13.1.2010	0,680%	0,510%	25.2.2010	-1,050%	-4,260%
14.1.2010	1,220%	1,580%	26.2.2010	1,130%	-3,270%
15.1.2010	-1,120%	0,460%	1.3.2010	0,820%	0,940%
18.1.2010	1,910%	-2,050%	2.3.2010	-0,080%	6,810%
19.1.2010	0,140%	-0,230%	3.3.2010	0,170%	-0,150%
20.1.2010	0,860%	-1,030%	4.3.2010	-0,180%	-0,980%
21.1.2010	-0,340%	-3,950%	5.3.2010	0,850%	-2,030%
22.1.2010	-2,700%	0,590%	8.3.2010	1,200%	-2,280%
25.1.2010	0,950%	-0,540%	9.3.2010	0,090%	0,430%
26.1.2010	-0,960%	-0,540%	10.3.2010	0,490%	2,430%
27.1.2010	0,160%	0,000%	11.3.2010	-0,040%	-0,790%
28.1.2010	0,110%	-0,390%	12.3.2010	1,030%	-1,120%
29.1.2010	-0,820%	-2,520%	15.3.2010	-0,190%	0,810%
1.2.2010	1,000%	4,410%	16.3.2010	1,280%	1,440%
2.2.2010	-1,000%	2,960%	17.3.2010	1,350%	0,210%
3.2.2010	-0,200%	0,520%	18.3.2010	-0,790%	1,150%
4.2.2010	-3,320%	-4,690%	19.3.2010	-1,620%	-0,260%
5.2.2010	-2,500%	-2,320%	22.3.2010	-0,320%	-0,570%
8.2.2010	-1,260%	0,400%	23.3.2010	0,180%	0,580%
9.2.2010	1,720%	2,760%	24.3.2010	-0,280%	-1,090%
10.2.2010	1,870%	-1,470%	25.3.2010	1,100%	0,470%
11.2.2010	-0,920%	-1,240%	26.3.2010	1,150%	0,840%
12.2.2010	-0,770%	-1,760%	29.3.2010	-0,520%	-0,620%

Datum	PX Index	Výnosnost akcie STRABAG
30.3.2010	0,700%	-0,160%
31.3.2010	-1,320%	-1,520%
1.4.2010	2,170%	0,530%
2.4.2010	0,380%	0,000%
6.4.2010	0,710%	3,070%
7.4.2010	0,570%	0,150%
8.4.2010	-1,880%	-0,150%
9.4.2010	1,190%	2,560%
12.4.2010	1,070%	-0,050%
13.4.2010	0,600%	0,300%
14.4.2010	2,950%	3,490%
15.4.2010	0,940%	3,130%
16.4.2010	-0,670%	-1,170%
19.4.2010	-0,730%	-1,320%
20.4.2010	-0,110%	-0,100%
21.4.2010	0,270%	2,160%
22.4.2010	-0,890%	0,230%
23.4.2010	1,260%	-0,560%
26.4.2010	1,700%	-1,080%
27.4.2010	-1,230%	-2,570%
28.4.2010	-2,160%	-3,760%
29.4.2010	0,510%	-1,570%
30.4.2010	-0,070%	2,430%
3.5.2010	0,520%	2,420%
4.5.2010	-2,060%	-4,080%
5.5.2010	-4,880%	-3,590%
6.5.2010	-1,220%	-0,690%
7.5.2010	-2,850%	-5,730%
10.5.2010	7,520%	6,820%
11.5.2010	-2,080%	0,210%
12.5.2010	2,350%	5,470%
13.5.2010	-0,820%	-1,660%
17.5.2010	-2,640%	-3,020%
18.5.2010	1,880%	-1,210%
20.5.2010	-6,010%	-2,070%
21.5.2010	-0,530%	0,720%
24.5.2010	1,780%	0,000%
25.5.2010	-5,150%	-0,110%
26.5.2010	3,460%	3,100%

Datum	PX Index	Výnosnost akcie STRABAG
27.5.2010	0,910%	2,740%
28.5.2010	2,140%	0,570%
31.5.2010	0,600%	-0,310%
1.6.2010	-1,920%	0,520%
2.6.2010	0,420%	0,570%
3.6.2010	2,070%	0,000%
4.6.2010	-4,030%	-1,910%
7.6.2010	-1,840%	-1,100%
8.6.2010	-1,010%	-2,810%
9.6.2010	0,380%	-1,640%
10.6.2010	2,290%	1,780%
11.6.2010	1,130%	2,070%
14.6.2010	0,680%	2,670%
15.6.2010	0,400%	-0,680%
16.6.2010	0,290%	0,680%
17.6.2010	-0,280%	-0,520%
18.6.2010	0,590%	0,680%
21.6.2010	1,760%	2,810%
22.6.2010	-1,100%	-1,570%
23.6.2010	-1,910%	-1,130%
24.6.2010	-1,050%	-2,390%
25.6.2010	-0,640%	-2,770%
28.6.2010	0,320%	0,270%
29.6.2010	-1,810%	-2,760%
30.6.2010	-0,880%	-0,250%
1.7.2010	-0,340%	-2,080%
2.7.2010	1,720%	-1,640%
7.7.2010	-0,130%	-0,470%
8.7.2010	2,080%	-1,010%
9.7.2010	0,610%	1,610%
12.7.2010	0,080%	1,120%
13.7.2010	2,050%	0,930%
14.7.2010	0,210%	-0,750%
15.7.2010	0,010%	-1,770%
16.7.2010	-1,860%	-1,540%
19.7.2010	-0,490%	-1,080%
20.7.2010	-0,430%	-0,360%
21.7.2010	1,550%	1,190%
22.7.2010	0,820%	0,810%

Datum	PX Index	Výnosnost akcie STRABAG
23.7.2010	-0,290%	-0,270%
26.7.2010	0,760%	2,100%
27.7.2010	1,200%	0,940%
28.7.2010	-0,460%	1,220%
29.7.2010	0,630%	1,380%
30.7.2010	-1,410%	-0,170%
2.8.2010	1,340%	1,840%
3.8.2010	-0,050%	0,530%
4.8.2010	1,360%	0,170%
5.8.2010	-0,730%	0,140%
6.8.2010	0,170%	-1,910%
9.8.2010	0,030%	0,230%
10.8.2010	-0,600%	-2,250%
11.8.2010	-1,570%	-1,380%
12.8.2010	-0,560%	-1,690%
13.8.2010	0,560%	-0,090%
16.8.2010	0,720%	1,660%
17.8.2010	1,240%	1,550%
18.8.2010	-1,010%	1,010%
19.8.2010	0,310%	-1,990%
20.8.2010	-1,260%	-3,690%
23.8.2010	0,580%	2,170%
24.8.2010	-2,350%	-2,300%
25.8.2010	-0,880%	0,420%
26.8.2010	0,520%	-1,170%
27.8.2010	0,330%	0,790%
30.8.2010	0,250%	1,300%
31.8.2010	-1,180%	-1,460%
1.9.2010	1,350%	2,210%
2.9.2010	1,870%	-0,680%
3.9.2010	-0,600%	1,700%
6.9.2010	-0,780%	-0,350%
7.9.2010	-1,410%	-0,530%
8.9.2010	-0,850%	1,420%
9.9.2010	0,610%	-0,790%
10.9.2010	-0,350%	0,230%
13.9.2010	0,930%	0,060%
14.9.2010	-0,170%	-0,350%
15.9.2010	-0,450%	-0,120%

Datum	PX Index	Výnosnost akcie STRABAG
16.9.2010	-0,250%	2,120%
17.9.2010	-1,100%	1,040%
20.9.2010	0,580%	-0,800%
21.9.2010	0,370%	0,110%
22.9.2010	-0,740%	-1,520%
23.9.2010	0,020%	0,260%
24.9.2010	0,570%	0,440%
27.9.2010	-0,440%	0,120%
29.9.2010	-0,900%	0,400%
30.9.2010	0,980%	0,030%
4.10.2010	-0,280%	1,550%
5.10.2010	0,100%	0,510%
6.10.2010	1,200%	-0,790%
7.10.2010	0,230%	2,040%
11.10.2010	0,510%	0,560%
12.10.2010	-1,000%	-1,500%
13.10.2010	1,040%	1,660%
14.10.2010	-0,830%	-0,360%
15.10.2010	-0,020%	2,510%
18.10.2010	-0,740%	1,680%
19.10.2010	0,260%	-0,510%
20.10.2010	-0,420%	1,050%
21.10.2010	0,730%	-0,430%
22.10.2010	-0,170%	-0,050%
26.10.2010	1,440%	0,430%
27.10.2010	0,810%	0,050%
29.10.2010	-0,680%	0,160%
1.11.2010	0,130%	0,000%
2.11.2010	0,280%	-0,510%
3.11.2010	0,650%	-0,110%
4.11.2010	0,450%	2,900%
5.11.2010	-0,630%	-1,050%
8.11.2010	-0,180%	0,510%
9.11.2010	0,680%	3,950%
10.11.2010	-1,250%	-0,760%
11.11.2010	-1,450%	-0,590%
12.11.2010	1,310%	-0,080%
15.11.2010	-0,740%	0,570%
16.11.2010	-0,310%	-2,520%

Datum	PX Index	Výnosnost akcie STRABAG
18.11.2010	0,650%	1,040%
19.11.2010	-0,330%	-1,600%
22.11.2010	-0,490%	0,340%
23.11.2010	-1,710%	-3,000%
24.11.2010	0,310%	-0,130%
25.11.2010	0,600%	1,320%
26.11.2010	-0,500%	0,560%
29.11.2010	-0,670%	-3,550%
30.11.2010	-1,050%	-1,920%
1.12.2010	3,730%	3,950%
2.12.2010	1,500%	5,220%
3.12.2010	0,030%	2,920%
6.12.2010	0,770%	-1,840%
7.12.2010	0,010%	-0,250%
8.12.2010	-0,780%	0,000%

Datum	PX Index	Výnosnost akcie STRABAG
9.12.2010	0,270%	1,370%
10.12.2010	1,030%	0,380%
13.12.2010	1,440%	3,440%
14.12.2010	-0,800%	-0,800%
15.12.2010	0,340%	-2,070%
16.12.2010	0,620%	1,070%
20.12.2010	-0,040%	-0,020%
21.12.2010	1,220%	0,790%
22.12.2010	0,800%	-0,210%
23.12.2010	-0,030%	-0,380%
27.12.2010	-0,570%	-0,790%
28.12.2010	0,300%	-1,040%
29.12.2010	1,230%	0,730%
30.12.2010	-0,820%	-0,730%

7.3.3 Zjištění hodnoty podniku

- Výpočet nákladů na vlastní kapitál pomocí modelu CAPM (model kapitálových aktiv). Vzorec pro výpočet je následující:

$$r_e = r_f + \beta * (r_m - r_f) \quad (7.3)$$

Po dosazení:

$$r_e = 3,85 + 0,718 * 6,25$$

$$r_e = 8,3375 \%$$

- Výpočet průměrných nákladů kapitálu (WACC) se provede dosazením do tohoto vzorce:

$$WACC = r_d * (1 - t) * \frac{D}{C} + r_e * \frac{E}{C} \quad (7.4)$$

Po dosazení:

$$WACC = 3,7 (1 - 0,19) * (5655,561/9866,387) + 8,3375 (4210,826/9866,387)$$

$$WACC = 5,276 \%$$

- Výpočet hodnoty podniku celkem se provede pomocí dvoufázového propočtu, viz. následující vzorec:

$$V_0 = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCFF_t}{(1+WACC)^t} + \frac{FCFF_{n+1}}{WACC - g_n} * (1 + WACC)^{-n} \quad (7.5)$$

Po dosazení:

$$V_0 =$$

$$5,857/(1+0,05276)+2,793/((1+0,05276)^2)+2,274/((1+0,05276)^3)+1,63/((1+0,05276)^4)+2,782/((1+0,05276)^5)+2,768/(0,05276-0,07) * ((1+0,05276)^{-5})$$

$$V_0 = - 110, 649 \text{ mld. Kč}$$

Hodnota stavebního podniku STRABAG a.s. určená výnosovou metodou činí: **- 110 649 000 000,00 Kč**

Závěr

V mé diplomové práci jsem se snažila přehledně zpracovat problematiku finanční analýzy, oceňování podniků a k tomu jsem použila dosažitelnou teorii. Zpracovala jsem problematiku vyskytující se hospodářské krize a sanace a likvidace podniku. Vliv a vývoj hospodářské krize na stavebnictví v České republice a jejich sousedních státech jsem analyzovala. Podrobně jsem se zabývala aplikací možností metodického přístupu při oceňování konkrétního stavebního podniku.

Pro účely této diplomové práce jsem si vybrala jednu stavební společnost působící na českém trhu a zmapovala jsem její současný stav (struktura společnosti, stručná historie společnosti, referenční stavby, objem produkce, atd.). Vybranou společností se stal stavební podnik STRABAG a.s. Na něm jsem se pokusila analyzovat vliv hospodářské krize vyhodnocením vybraných ekonomických ukazatelů a vývojem ceny akcie společnosti. Všechny zjištěné poznatky jsem se snažila dávat do vzájemné souvislosti. Zjistila jsem, že vliv hospodářské krize ovlivňuje podobným způsobem jak celonárodní hospodářství, tak jednotlivé sektory a tím také stavební podnik STRABAG a.s. Dá se říci, že vývoj stavebnictví kopíruje vývoj českého hospodářství, ovšem s určitou časovou prodlevou.

V závěrečné části provádím finanční analýzu na výše popsané společnosti. Kromě standardních finančních ukazatelů, jsem také provedla hodnocení finančního zdraví podniku pomocí Altmanova indexu a pyramidový rozklad finančních ukazatelů pomocí Du Pont pyramidy. Všechny tyto výpočty jsem prováděla pro období pěti let (2006 až 2010). Dále jsem se v této části věnovala aplikaci zvolených oceňovacích metod na uvedený podnik STRABAG a.s. Pro zjištění hodnoty konkrétního podniku jsem použila dvou metod. Jednou byla metoda majetková, založená na finančních výkazech a druhou byla metoda výnosová, založená na diskontovaném cash flow. Hodnota zvoleného podniku byla podle majetkové metody 3 941 422 100,00 Kč, ale podle metody výnosové byla záporná.

Po ocenění stavebního podniku STRABAG a.s. jednotlivými metodami jsem došla k závěru, že ocenit podnik v období hospodářských výkyvů nelze jinak, než pomocí majetkové metody založené na finančních výkazech. V opačném případě jsem došla k nepoužitelnému výsledku. Důvodem je fakt, že při využití výnosových metod pracujeme s předpokladem budoucího vývoje podniku (budoucích výnosů), který

v této hospodářské situaci nelze očekávat (tedy náš předpoklad nemusí nastat). V oblasti metod porovnávacích narážíme opět na problém, a to, že najít v období hospodářské krize podnik/y srovnatelné nebo srovnatelné alespoň v oblasti transakcí je velmi obtížné.

Oblast oceňování podniků je velmi zajímavá a také poměrně obsáhlá. I nadále bych se touto problematikou chtěla zabývat.

Literatura

Monografie

- [1] BRADÁČ, A. a kol. *Teorie oceňování nemovitostí*. 8. přepracované a doplněné vydání Brno: Akademické nakladatelství CERM, s.r.o., 2009, ISBN 978-80-7204-630-0
- [2] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vydání Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2006, ISBN 80-86119-58-0
- [3] KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. přepracované a doplněné vydání Praha: C. H. Beck, 2001, ISBN 80-7179-529-1
- [4] MAŘÍK, M. a kol. *Metody oceňování podniku*. 2. upravené a rozšířené vydání Praha: Ekopress, s.r.o., 2007, ISBN 978-80-86929-32-3
- [5] SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 4. aktualizované a rozšířené vydání Praha: Grada Publishing, a.s., 2007, ISBN 978-80-247-1992-4
- [6] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 1. vydání Praha: Ekopress, s.r.o., 1997, ISBN 80-901991-6-X

Sborníky

- [7] kolektiv autorů *Euroconstruct Conference 63rd*, Country report, 15th June Prague, 2007
- [8] kolektiv autorů *Euroconstruct Conference 69rd*, Country report, Dublin, 2010
- [9] kolektiv autorů *Euroconstruct Conference 72rd*, Country report, Paris, 2011

Vlastní zdroje citované v diplomové práci

- [10] ŠIMÁČKOVÁ, K. *Cena stavebního podniku v období velkých hospodářských výkyvů*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta stavební, 2010. 59 s. Vedoucí bakalářské práce doc. Ing. Bohumil Puchýř, CSc.

Internetové zdroje

- [11] *Zákony ČR* [online 6.12.2011, 15:11 hodin]. Dostupné z URL: <http://www.zakonycr.cz/seznamy/513-1991-sb-obchodni-zakonik.html>
- [12] *Zákony ČR* [online 7.12.2011, 16:38 hodin]. Dostupné z URL: <http://www.zakonycr.cz/seznamy/151-1997-Sb-zakon-o-ocenovani-majetku-a-o-zmene-nekterych-zakonu-%28zakon-o-ocenovani-majetku%29.html>
- [13] *Vysvětlené pojmu krize* [online 4.12.2011, 12:28 hodin]. Dostupné z URL: <http://cs.wikipedia.org/wiki/Krize>
- [14] *CZECH INVEST, Dělení podniků* [online 30.12.2011, 18:32 hodin]. Dostupné z URL: <http://www.czechinvest.org/data/files/definice-msp-1112-cz.pdf>
- [15] *Veřejná databáze Českého statistického úřadu 2008* [online 30.12.2011, 19:36 hodin]. Český statistický úřad, 2008. Dostupné z URL: http://vdb.czso.cz/vdbvo/tabparam.jsp?voa=tabulka&cislatab=STA4120UC&&kapitola_id=6999
- [16] *Veřejná databáze Českého statistického úřadu 2008* [online 30.12.2011, 19:22 hodin]. Český statistický úřad, 2008. Dostupné z URL: http://vdb.czso.cz/vdbvo/tabparam.jsp?voa=tabulka&cislatab=STA4001UC&&kapitola_id=699
- [17] *Změna kurzů akcií společnosti podniků* [online 31.12.2011, 17:09 hodin]. Patria online, 2011. Dostupné z URL: <http://www.patria.cz/akcie/STRV.VI/strabag/history.html>
- [18] *Bezriziková míra výnosu* [online 5.12.2011, 13:42 hodin]. Ministerstvo financí České republiky, 2011. Dostupné z URL: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/podle_splatnosti.html
- [19] *Prémie za riziko akcionáře* [online 5.12.2011, 14:15 hodin]. Standard & Poor's, 2011. Dostupné z URL: <http://www.standardandpoors.com/ratings/sovereigns/ratings-list/en/us/?subSectorCode=39§orId=1221186707758&subSectorId=1221187348494>

- [20] *Výkonnost akcie společnosti podniků* [online 9.12.2011, 19:01 hodin]. Patria online, 2011. Dostupné z URL: <http://www.patria.cz/akcie/STRV.VI/strabag/historie.html>
- [21] *PX index* [online 9.12.2011, 18:32 hodin]. Dostupné z URL: <http://www.penize.cz/6424-px-index?month=12&year=2010#historyTable>
- [22] *Společnost STRABAG a.s.* [online 31.12.2011, 15:26 hodin]. Dostupné z URL: <http://www.strabag.cz/>

Ostatní zdroje

- [23] *Výroční zprávy STRABAG a.s.*
Dostupné z URL: <http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentList&vypisListin.@cEkSub=117969&sysinf.klic=a109b3090b59a7c83199268507b8fa16&sysinf.spis.@oddil=B&sysinf.spis.@vlozka=7634&sysinf.spis.@soud=M%ECstsk%FDm%20soudem%20v%20Praze&sysinf.platnost=06.01.2012>

Seznam použitých zkratk a symbolů

CF	- peněžní toky (cash flow)
DDM	- dividendový diskontní model (dividend discount model)
EVA	- ekonomická přidaná hodnota (economic value addend)
FCFE	- volný peněžní tok pro vlastníky (free cash flow to the equity)
FCFF	- volný peněžní tok pro vlastníky a věřitele (free cash flow to the firm)
NOPAT	- zisk z operační činnosti podniku po dani (net operating profit after taxes)
WACC	- průměrné vážení náklady kapitálu (weighted average cost of capital)
β_i	- tržná riziko [-]
σ_{im}	- kovariance mezi výnosností i-té akcie a výnosností tržního portfolia [%]
σ_m^2	- rozptyl tržního výnosu [%]

Seznam příloh

Příloha A - Finanční výkazy podniku STRABAG a.s., (2006 - 2010)

Příloha B - Přehled rozvah podniku STRABAG a.s., (2001 – 2010)

PŘÍLOHA A

- Rok 2006

Označení	TEXT	Číslo řádku	Skutečnost v účetním období	
a	b	c	běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	1 991	2 476
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	1 762	2 462
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	229	14
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	22 083 550	19 935 742
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	22 363 169	18 522 441
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-292 474	1 390 578
3.	Aktivace	07	12 855	22 723
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	19 339 836	17 454 079
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	5 396 274	4 147 295
B. 2.	Služby	10	13 943 562	13 306 784
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	2 743 943	2 481 677
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	1 350 338	1 271 968
C. 1.	Mzdové náklady	13	998 306	960 647
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0	0
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	343 923	304 789
C. 4.	Sociální náklady	16	8 109	6 532
D.	Daně a poplatky	17	20 114	22 604
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	248 494	221 316
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a mate (ř. 20 + 21)	19	34 381	119 630
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	27 158	75 012
III.2	Tržby z prodeje materiálu	21	7 223	44 618
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	8 168	26 620
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	8 168	26 620
F.2	Prodaný materiál	24	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	25	284 356	646 306
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	238 992	299 158
H.	Ostatní provozní náklady	27	165 751	146 691
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření (ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - (+/-25) + 26 - 27 + (-28) - (-29))	30	940 095	564 960

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			bežném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	53 577	107 190
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	53 577	107 190
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41	0	0
X.	Výnosové úroky	42	62 010	39 732
N.	Nákladové úroky	43	3 915	2 363
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	96 694	27 236
O.	Ostatní finanční náklady	45	154 424	147 674
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 + (+/-) 41) + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]	48	53 942	24 121
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	242 265	237 348
Q.1.	- splatná	50	299 324	285 479
Q.2.	- odložená	51	-57 059	-48 131
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	751 772	351 733
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	181	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0
S.1.	- splatná	56	0	0
S.2.	- odložená	57	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	-181	0
W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	751 591	351 733
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	993 856	589 081

22.3.2007

Sestaveno dne:

akciová společnost

Právní forma účetní jednotky:

Předmět podnikání účetní jednotky:

Podpisový záznam:



Minimální závazný výčet informací
podle vyhlášky č. 500/2002 Sb.
ve znění pozdějších předpisů

ROZVAHA v plném rozsahu

ke dni 31.12.2006

(v celých tisících Kč)

IČ

CZ60838744

Jméno a příjmení, obchodní firma nebo jiný
název účetní jednotky

STRABAG A.S.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší-li se od bydliště

Na Bělidle 198/21

15000 Praha 5

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM (f.02+03+31+63)=f.67	001	14 773 054	1 317 140	13 455 914	11 750 012
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002			0	0
B.	Dlouhodobý majetek (f.04+13+23)	003	2 455 664	1 074 220	1 381 444	1 344 005
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (f.05 až 12)	004	736	677	59	102
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	82	82	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			0	0
3.	Software	007	654	595	59	102
4.	Ocenitelná práva	008			0	0
5.	Goodwill (+/-)	009			0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011			0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (f.14 až 22)	013	2 247 097	1 069 415	1 177 682	1 167 200
B. II. 1.	Pozemky	014	144 433		144 433	145 278
2.	Stavby	015	472 349	110 727	361 622	348 623
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	1 612 376	958 489	653 887	647 874
4.	Pěstičské celky trvalých porostů	017			0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018			0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	269		269	271
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	12 554		12 554	25 154
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021			0	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	022	5 116	199	4 917	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (f.24 až 30)	023	207 831	4 128	203 703	176 703
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	194 027		194 027	167 027
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	9 676		9 676	9 676
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	4 128	4 128	0	0
4.	Půjčky a úvěry-ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027			0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			0	0

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Obežná aktiva (f.32+39+48+58)	031	11 744 563	242 920	11 501 643	10 374 591
C. I.	Zásoby (f.33 až 38)	032	2 526 516	0	2 526 516	2 881 403
C. I. 1.	Materiál	033	32 982		32 982	25 310
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	2 475 446		2 475 446	2 836 293
3.	Výrobky	035			0	0
4.	Zvířata	036	1		1	1
5.	Zboží	037	18 087		18 087	19 799
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038			0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (f.40 až 47)	039	759 528	0	759 528	816 851
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	232 608		232 608	665 801
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041	300 000		300 000	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042			0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043			0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044			0	0
6.	Dohadné účty aktivní	045			0	0
7.	Jiné pohledávky	046			0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	047	226 920		226 920	151 050
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	7 803 229	242 920	7 560 309	5 225 024
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	5 142 863	242 920	4 899 943	2 878 706
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050			0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	730 101		730 101	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	12 910		12 910	77 299
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053			0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	054	24 975		24 975	353
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	100 166		100 166	98 318
8.	Dohadné účty aktivní	056	2 148		2 148	1 462
9.	Jiné pohledávky	057	1 790 066		1 790 066	2 168 886
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (f.59 až 62)	058	655 290	0	655 290	1 451 313
C. IV. 1.	Peníze	059	4 623		4 623	2 580
2.	Účty v bankách	060	650 667		650 667	1 448 733
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061			0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062			0	0
D. I.	Časové rozlišení (f.64 až 66)	063	572 827	0	572 827	31 416
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	30 827		30 827	18 742
2.	Komplexní náklady příštích období	065			0	0
3.	Příjmy příštích období	066	542 000		542 000	12 674

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM (f.68+85+118) = f.001	067	13 455 914	11 750 012
A.	Vlastní kapitál (f.69+73+78+81+84)	068	5 164 795	4 343 823
A. I.	Základní kapitál (f.70 až 72)	069	1 119 600	1 119 600
A. I. 1.	Základní kapitál	070	1 119 600	1 119 600
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0
3.	Změny základního kapitálu (+/-)	072	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (f.74 až 77)	073	757 277	757 277
A. II. 1.	Emisní ážio	074	704 318	704 318
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	52 959	52 959
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	076	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách (+/-)	077	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (f.79+80)	078	136 490	117 893
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond /Nedělitelný fond	079	132 235	114 648
2.	Statutární a ostatní fondy	080	4 255	3 245
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (f.82+83)	081	2 399 837	1 997 320
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	2 628 184	2 207 072
2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	083	-228 347	-209 752
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (f.01-69-73-78-81-85-118) a výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu	084	751 591	351 733
B.	Cizí zdroje (f.86+91+102+114)	085	7 464 716	6 581 792
B. I.	Rezervy (f.87 až 90)	086	1 179 573	849 588
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	15	15
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	088	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	089	0	0
4.	Ostatní rezervy	090	1 179 558	849 573
B. II.	Dlouhodobé závazky (f.92 až 101)	091	131 692	448 212
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092	131 692	448 212
2.	Závazky -ovládající a řídicí osoba	093		
3.	Závazky -podstatný vliv	094		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095		
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096		
6.	Vydané dluhopisy	097		
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098		
8.	Dohadné účty pasivní	099		
9.	Jiné závazky	100		
10.	Odložený daňový závazek	101		

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	c	5	6
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	102	6 153 451	5 283 992
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	3 665 910	2 521 509
2.	Závazky - ovládací a řídicí osoba	104	33 983	11 005
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	105	730 101	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	107	60 042	51 716
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	31 088	26 024
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	45 328	40 078
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	829 872	2 065 547
9.	Vydané dluhopisy	111	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	112	672 146	568 089
11.	Jiné závazky	113	84 981	24
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	114	0	0
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115		
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116		
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		
C. I.	Časové rozlišení (ř. 119+120)	118	826 403	824 397
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119		
2.	Výnosy příštích období	120	826 403	824 397

Sestaveno dne:

22.3.2007

Právní forma účetní jednotky:

akciová společnost

Předmět podnikání účetní jednotky:

Podpisový záznam:

STRABAG
STRABAG a.s.
NA BĚLIDLE 19821
CZ- 150 00 PRAHA 5

• Rok 2007

Minimální závazný výčet informací podle vyhlášky č. 500/2002 Sb. Ve znění pozdějších předpisů	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu ke dni 31.12.2007 (v celých tisících Kč) IČ CZ60838744	Jméno a příjmení, obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky STRABAG A.S. Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání (dále-li se od bydliště) Na Bělidle 198/21 15000 Praha 5
---	--	--

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	2 247	1 991
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	1 929	1 762
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	318	229
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	19 620 551	22 083 550
III. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	19 521 712	22 363 169
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	79 300	-292 474
3.	Aktivace	07	19 539	12 855
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	17 900 947	19 339 836
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	4 121 698	5 396 274
B. 2.	Služby	10	13 779 249	13 943 562
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	1 719 922	2 743 943
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	1 231 388	1 350 338
C. 1.	Mzdové náklady	13	909 431	998 306
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0	0
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	314 879	343 923
C. 4.	Sociální náklady	16	7 078	8 109
D.	Daně a poplatky	17	21 434	20 114
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	267 779	248 494
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a mater (ř. 20 + 21)	19	67 267	34 381
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	60 270	27 158
III.2	Tržby z prodeje materiálu	21	6 997	7 223
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	15 338	8 168
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	15 338	8 168
F.2	Prodaný materiál	24	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	25	300 002	284 356
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	268 036	238 992
H.	Ostatní provozní náklady	27	100 612	165 751
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0
+	Provozní výsledek hospodaření (ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - (+/-) 25 + 26 - 27 + (-) 28 - (-) 29)	30	118 672	940 095

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	170 175	53 577
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	170 175	53 577
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41	0	0
X.	Výnosové úroky	42	65 846	62 010
N.	Nákladové úroky	43	4 665	3 915
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	53 551	96 694
O.	Ostatní finanční náklady	45	157 922	154 424
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - (+/-) 41) + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]	48	126 985	53 942
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	94 897	242 265
Q.1.	- splatná	50	99 654	299 324
Q.2.	- odložená	51	-4 757	-57 059
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	150 760	751 772
XIII.	Mimořádné výnosy	53	1 596 426	0
R.	Mimořádné náklady	54	1 576 913	181
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	4 683	0
S.1.	- splatná	56	4 683	0
S.2.	- odložená	57	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	14 830	-181
W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	165 590	751 591
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	265 170	993 856

20.3.2008

Sešláno dne:

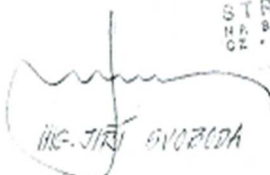
akciová společnost

Právní forma účetní jednotky:

Provádění staveb a jejich změn (dopravní, průmyslové a inženýrské činnosti)

Předmět podnikání účetní jednotky:

Podpisový záznam:



ING. JIRÍ OVOZDA



STRABAG S.Š.
NA BELIELE 1902
CZ - 150 00 PRAHA 5

ING. JAROSLAV KATZER

Minimální závazný výčet informací podle vyhlášky č. 500/2002 Sb. ve znění pozdějších předpisů	ROZVAHA v plném rozsahu		Jméno a příjmení, obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky
	ke dni	31.12.2007	STRABAG A.S.
	(v celých tisících Kč)		Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání (li-li se od bydliště)
	IČ CZ60838744		Na Bělidle 198/21 15000 Praha 5

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM (f.02+03+31+83)=f.67	001	14 509 125	1 471 819	13 037 306	13 455 914
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002			0	0
B.	Dlouhodobý majetek (f.04+13+23)	003	2 647 127	1 263 820	1 383 307	1 381 444
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (f.05 až 12)	004	727	705	22	59
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	82	82	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			0	0
3.	Software	007	645	623	22	59
4.	Ocenitelná práva	008			0	0
5.	Goodwill (+/-)	009			0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011			0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (f.14 až 22)	013	2 428 991	1 258 987	1 170 004	1 177 682
B. II. 1.	Pozemky	014	140 210		140 210	144 433
2.	Stavby	015	474 576	123 592	350 984	361 622
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	1 783 666	1 134 855	648 811	653 887
4.	Pěstební činnosti trvalých porostů	017			0	
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018			0	
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	294		294	269
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	25 129		25 129	12 554
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021			0	
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	022	5 116	540	4 576	4 917
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (f.24 až 30)	023	217 409	4 128	213 281	203 703
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	194 027		194 027	194 027
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	19 176		19 176	9 676
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	4 128	4 128	0	0
4.	Půjčky a úvěry-ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027			0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			0	0
6.	Porizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	78		78	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			0	0

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Obežná aktiva (f.32+39+48+58)	031	11 563 072	207 999	11 355 073	11 501 643
C. I.	Zásoby (f.33 až 38)	032	2 599 956	0	2 599 956	2 526 516
C. I. 1.	Materiál	033	30 550		30 550	32 982
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	2 553 245		2 553 245	2 475 446
3.	Výrobky	035			0	0
4.	Zvlášť	036	1		1	1
5.	Zboží	037	16 160		16 160	18 087
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038			0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (f.40 až 47)	039	470 036	0	470 036	759 528
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	238 359		238 359	232 608
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041			0	300 000
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042			0	0
4.	Pohledávky za společnosti, členy družstva a za účastníky sdružení	043			0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044			0	0
6.	Dohadné účty aktivní	045			0	0
7.	Jiné pohledávky	046			0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	047	231 677		231 677	226 920
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	5 342 087	207 999	5 134 088	7 560 309
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	4 250 466	207 999	4 042 467	4 899 943
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050			0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051			0	730 101
4.	Pohledávky za společnosti, členy družstva a za účastníky sdružení	052	15 553		15 553	12 910
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053			0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	054	272 059		272 059	24 975
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	95 652		95 652	100 166
8.	Dohadné účty aktivní	056	4 274		4 274	2 148
9.	Jiné pohledávky	057	704 083		704 083	1 790 066
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (f.59 až 62)	058	3 150 993	0	3 150 993	655 290
C. IV. 1.	Peníze	059	3 510		3 510	4 623
2.	Účty v bankách	060	3 147 483		3 147 483	650 667
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061			0	0
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062			0	0
D. I.	Časové rozlišení (f.64 až 66)	063	298 926	0	298 926	572 827
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	18 908		18 908	30 827
2.	Komplexní náklady příštích období	065			0	0
3.	Příjmy příštích období	066	280 018		280 018	542 000

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	c	d	e
	PASIVA CELKEM (f.68+85+118) = f.001	067	13 037 306	13 455 914
A.	Vlastní kapitál (f.69+73+78+81+84)	068	3 828 152	5 164 795
A. I.	Základní kapitál (f.70 až 72)	069	1 119 600	1 119 600
A. I. 1.	Základní kapitál	070	1 119 600	1 119 600
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0
3.	Změny základního kapitálu (+/-)	072	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (f.74 až 77)	073	757 277	757 277
A. II. 1.	Emisní ážio	074	704 318	704 318
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	52 959	52 959
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	076	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách (+/-)	077	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (f.79+80)	078	173 337	136 490
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	169 815	132 235
2.	Statutární a ostatní fondy	080	3 522	4 255
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (f.82+83)	081	1 612 348	2 399 637
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	1 840 695	2 628 184
2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	083	-228 347	-228 347
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (f.01-69-73-78-81-85-118) +/- výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu	084	165 590	751 591
B.	Cizí zdroje (f.86+91+102+114)	085	8 265 115	7 464 716
B. I.	Rezervy (f.87 až 90)	086	1 496 880	1 179 573
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	0	15
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	088	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	089	0	0
4.	Ostatní rezervy	090	1 496 880	1 179 558
B. II.	Dlouhodobé závazky (f.92 až 101)	091	307 846	131 692
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092	307 846	131 692
2.	Závazky -ovládající a řídicí osoba	093	0	0
3.	Závazky -podstatný vliv	094	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096	0	0
6.	Vydání dluhopisů	097	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	099	0	0
9.	Jiné závazky	100	0	0
10.	Odloužený daňový závazek	101	0	0

• Rok 2008

Minimální závazný výčet informací podle vyhlášky č. 500/2002 Sb. Ve znění pozdějších předpisů	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu		Jméno a příjmení, obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky
	ke dni <u>31.12.2008</u>		STRABAG a.s.
	(v celých tisících Kč)		Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání (li-li se od bydliště)
	IČ CZ60838744		Na Bělidle 198/21 15000 Praha 5

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	3 214	2 247
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	2 676	1 929
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	538	318
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	18 034 037	19 620 551
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	17 942 192	19 521 712
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	78 100	79 300
3.	Aktivace	07	13 745	19 539
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	17 053 217	17 900 947
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	4 136 640	4 121 698
B. 2.	Služby	10	12 916 577	13 779 249
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	981 358	1 719 922
C.	Ozobní náklady (ř. 13 až 16)	12	1 352 006	1 231 388
C. 1.	Mzdové náklady	13	1 026 328	909 431
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstev	14	0	0
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	317 119	314 879
C. 4.	Sociální náklady	16	8 559	7 078
D.	Daně a poplatky	17	23 356	21 434
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	280 207	267 776
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a mater (ř. 20 + 21)	19	24 127	67 267
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	20 653	60 270
III.2	Tržby z prodeje materiálu	21	3 474	6 997
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	5 506	15 338
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	5 506	15 338
F.2	Prodávý materiál	24	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	25	703 357	300 002
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	413 347	268 036
II.	Ostatní provozní náklady	27	172 731	100 612
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření (ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - (+/-) 25 + 26 - 27 + (-) 28 - (-) 29)	30	1 118 331	118 675

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			bežném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	1 245 502	0
J.	Prodání cenných papírů a podílů	32	139 027	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	2 478	170 175
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	2 478	170 175
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (ř. 41)	41	-400	0
X.	Výnosové úroky	42	85 015	65 846
N.	Nákladové úroky	43	58 921	4 665
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	214 614	53 551
O.	Ostatní finanční náklady	45	216 938	157 922
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0
.	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - (ř. 41) + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]	48	1 133 123	126 985
Q.	Dan z příjmů za běžnou činnost	49	-191 138	94 897
Q.1.	- splatná	50	216	99 654
Q.2.	- položena	51	-191 354	-4 757
..	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	205 930	150 763
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	1 596 426
R.	Mimořádné náklady	54	105	1 576 913
S.	Dan z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	4 683
S.1.	- splatná	56	0	4 683
S.2.	- položena	57	0	0
.	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	-105	14 830
W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (ř. 58)	59	0	0
...	Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 52 + 58 - 59)	60	205 825	165 593
....	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	14 687	265 173

9.4.2008

Sešaveno dne:

akciová společnost

Právní forma účetní jednotky:

Provádění staveb a jejich změn

Předmět podnikání účetní jednotky:

Podpisový záznam:

Pročten!
HE JARMILA POVAŽANOVÁ
člen představenstva

STRABAG
STRABAG s.r.o.
NA BELIDLE 198/21
02 - 160 00 PRAHA 6
(2)

HE JAROSLAV KATZER
předseda představenstva

Minimální závazný výčet informací podle vyhlášky č. 500/2002 Sb. ve znění pozdějších předpisů	ROZVAHA v plném rozsahu		Jméno a příjmení, obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky
	ke dni	31.12.2008	STRABAG a.s.
	(v celých tisících Kč)		Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání liší-li se od bydliště
	IČ		Na Bělidle 198/21
	CZ60838744		15000 Praha 5

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulý úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM (7.02+03+31+63)=7.67	001	15 316 238	1 620 199	13 696 039	13 037 306
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002			0	0
B.	Dlouhodobý majetek (7.04+13+23)	003	3 096 929	1 454 482	1 642 447	1 383 307
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (7.05 až 12)	004	578	578	0	22
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	82	82	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			0	0
3.	Software	007	496	496	0	22
4.	Ocenitelná práva	008			0	0
5.	Goodwill (+/-)	009			0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011			0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (7.14 až 22)	013	2 588 369	1 450 176	1 138 193	1 170 004
B. II. 1.	Pozemky	014	148 401		148 401	140 210
2.	Stavby	015	482 995	146 406	336 589	350 984
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	1 918 884	1 302 889	615 995	648 811
4.	Pěstelské celky trvalých porostů	017			0	
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018			0	
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	294		294	294
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	32 679		32 679	25 129
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021			0	
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	022	5 116	881	4 235	4 576
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (7.24 až 30)	023	507 982	3 728	504 254	213 281
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	490 078		490 078	194 027
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	14 176		14 176	19 176
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	3 728	3 728	0	0
4.	Půjčky a úvěry-ovládající a řízení osoba, podstatný vliv	027			0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			0	0
6.	Polizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			0	78
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			0	0

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Obežná aktiva (I.32+39+48+58)	031	11 981 777	165 717	11 816 060	11 355 073
C. I.	Zásoby (I.33 až 38)	032	2 674 818	0	2 674 818	2 599 956
C. I. 1.	Materiál	033	29 986		29 986	30 550
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	2 631 346		2 631 346	2 553 245
3.	Výrobky	035			0	0
4.	Zvířata	036	1		1	1
5.	Zboží	037	13 485		13 485	16 160
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038			0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (I.40 až 47)	039	741 872	0	741 872	470 036
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	318 841		318 841	238 359
2.	Pohledávky - ovládalci a řídicí osoba	041			0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042			0	0
4.	Pohledávky za společnosti, členy družstva a za účastníky sdružení	043			0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044			0	0
6.	Dohadné účty aktivní	045			0	0
7.	Jiné pohledávky	046			0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	047	423 031		423 031	231 677
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	6 743 648	165 717	6 577 931	5 134 088
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	4 103 312	165 717	3 937 595	4 042 467
2.	Pohledávky - ovládalci a řídicí osoba	050			0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051			0	0
4.	Pohledávky za společnosti, členy družstva a za účastníky sdružení	052	8 928		8 928	15 553
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053			0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	054	112 006		112 006	272 059
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	127 344		127 344	95 652
8.	Dohadné účty aktivní	056	94 504		94 504	4 274
9.	Jiné pohledávky	057	2 297 554		2 297 554	704 083
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (I.59 až 62)	058	1 821 439	0	1 821 439	3 150 993
C. IV. 1.	Peníze	059	1 887		1 887	3 510
2.	Účty v bankách	060	1 819 552		1 819 552	3 147 483
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061			0	0
4.	Pofizovaný krátkodobý finanční majetek	062			0	0
D. I.	Časové rozlišení (I.64 až 66)	063	237 532	0	237 532	298 926
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	38 803		38 803	18 908
2.	Komplexní náklady příštích období	065			0	0
3.	Příjmy příštích období	066	198 729		198 729	280 018

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM (I.68+85+118) = I.001	067	13 695 039	13 037 305
A.	Vlastní kapitál (I.69+73+78+81+84)	068	4 032 455	3 828 152
A. I.	Základní kapitál (I.70 až 72)	069	1 119 600	1 119 600
A. I. 1.	Základní kapitál	070	1 119 600	1 119 600
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0
A. I. 3.	Změny základního kapitálu (+/-)	072	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (I.74 až 77)	073	757 277	757 277
A. II. 1.	Emisní ážio	074	704 318	704 318
A. II. 2.	Ostatní kapitálové fondy	075	52 959	52 959
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	076	0	0
A. II. 4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách (+/-)	077	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (I.79+80)	078	181 594	173 337
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	178 094	169 815
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	080	3 500	3 522
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (I.82+83)	081	1 768 159	1 612 348
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	1 996 506	1 840 695
A. IV. 2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	083	-228 347	-228 347
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (I.01-69-73-78-81-85-118)+I.60 výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu	084	205 825	165 590
B.	Cizí zdroje (I.86+91+102+114)	085	8 975 801	8 265 115
B. I.	Rezervy (I.87 až 90)	086	2 242 176	1 496 880
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	0	0
B. I. 2.	Rezerva na úschody a podobné závazky	088	0	0
B. I. 3.	Rezerva na daň z příjmů	089	0	0
B. I. 4.	Ostatní rezervy	090	2 242 176	1 496 880
B. II.	Dlouhodobé závazky (I.92 až 101)	091	380 437	307 846
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092	293 730	307 846
B. II. 2.	Závazky -ovládející a řídicí osoba	093	0	0
B. II. 3.	Závazky -podstatný vliv	094	0	0
B. II. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095	86 707	0
B. II. 5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096	0	0
B. II. 6.	Vydané dluhopisy	097	0	0
B. II. 7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098	0	0
B. II. 8.	Dohadné účty pasivní	099	0	0
B. II. 9.	Jiné závazky	100	0	0
B. II. 10.	Odloužený daňový závazek	101	0	0

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	c	d	e
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	102	6 353 188	6 460 389
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	3 057 900	3 941 459
B. III. 2.	Závazky - ovládací a řídicí osoba	104	55 242	49 572
B. III. 3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	105	0	0
B. III. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	0	0
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	107	72 626	62 212
B. III. 6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	34 911	32 401
B. III. 7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	12 026	12 770
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	920 275	1 148 520
B. III. 9.	Vydání dluhopisů	111	0	0
B. III. 10.	Dohadné účty pasivní	112	861 130	838 067
B. III. 11.	Jiné závazky	113	1 329 078	375 388
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	114	0	0
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0	0
B. IV. 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	0	0
B. IV. 3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0
C. I.	Časové rozlišení (ř. 119+120)	118	687 783	944 039
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	0	0
C. I. 2.	Výnosy příštích období	120	687 783	944 039

9.4.2008

Sešláno dne: akciová společnost

Právní forma účetní jednotky: Provádění staveb a jejich změn

Předmět podnikání účetní jednotky:

Podpisový záznam:

STRABAG
 STRABAG a.s.
 NA BELIDLE 103/21
 CZ - 150 00 PRAHA 5

Ing. Jarmila Považanová
 ředitelka společnosti

Ing. Jaroslav Katzer
 předseda představenstva

• Rok 2009

Minimální závazný výkaz, sestavený podle přílohy č. 2002/02/25, ve zjednodušené podobě	VÝKAZ ZISKU A ZTRATY v plném rozsahu		Jméno a příjmení, obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky
	ke dni 31.12.2009 (v celých tisících Kč)		STRABAG a.s.
	IC CZ60838744		Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání (zápis se od bydliště)
			Na Bělidle 198/21 15000 Praha 5

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01	14 501	3 214
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	13 488	2 676
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	1 013	538
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	16 730 633	12 034 037
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	17 876 260	17 942 192
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-1 148 855	78 100
3.	Aktivace	07	3 228	13 745
B.	Výkonné sporební (ř. 08 + 10)	08	15 391 384	17 053 217
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	3 448 395	4 136 640
B. 2.	Služby	10	11 942 989	12 916 577
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 + 08)	11	1 340 262	981 358
C.	Osobní náklady (ř. 12 až 16)	12	1 374 065	1 352 006
C. 1.	Mzdové náklady	13	1 049 426	1 026 328
C. 2.	Odpisy dlouhodobého a společného a dlouhodobého	14		0
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	313 996	317 119
C. 4.	Sociální náklady	16	10 643	8 559
D.	Daň z příjmů	17	16 988	23 356
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	261 973	280 207
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	41 202	24 127
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	37 826	20 653
III.2	Tržby z prodeje materiálu	21	3 376	3 474
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	19 032	5 506
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	19 032	5 506
F.2	Prodeje materiálu	24		0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů přátek období (19)	25	-730 663	703 357
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	382 406	413 347
H.	Ostatní provozní náklady	27	130 826	172 731
V.	Převod provozních výnosů	28		0
I.	Převod provozních nákladů	29		0
*	Provozní výsledek hospodaření (ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - (4-25) + 26 - 27 + (28) - (29))	30	691 649	-1 118 331

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			bežném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		1 245 502
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		139 027
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	1 887	2 478
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	1 887	2 478
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0
X.	Náklady z finančního majetku	38	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (H)	41		-400
X.	Výnosové úroky	42	82 011	85 015
N.	Nákladové úroky	43	37 111	58 921
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	36 491	214 614
O.	Ostatní finanční náklady	45	122 611	216 938
XII.	Převod finančních výnosů	46		0
P.	Převod finančních nákladů	47		0
.	Finanční výsledek hospodaření (ř. 21 + 32 + 33 + 37 + 38 + 39 + 40 + (-)41 + 42 + 43 + 44 + 45 + (-)46 + (-)47)	48	-39 333	1 133 123
Q.	Dan z příjmu za běžnou činnost	49	135 830	-191 138
Q.1.	- správní	50	156	216
Q.2.	- daňová	51	135 674	-191 354
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 + 49)	52	518 486	205 930
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	121	105
S.	Dan z příjmu z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0
S.1.	- správní	56	0	0
S.2.	- daňová	57	0	0
.	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 + 54 + 55)	58	-121	-105
W.	Převod zůstatku na výsledku hospodaření "společnosti" (H)	59	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (H) (ř. 52 + 58 + 59)	60	516 365	205 825
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (H) (ř. 30 + 42 + 43 + 54)	61	852 195	14 687

9.4.2010

Sešaveno dne:

akciová společnost

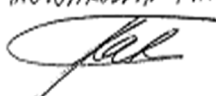
Právní forma účetní jednotky:

Provádění staveb, jejich změn a odstraňování

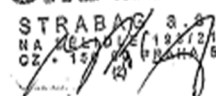
Předmět podnikání účetní jednotky:

Podpisový záznam:

ING. JAROSLAV KATZER



STRABAG



ING. JOSEF KRÁTEK

Místa sítě závazný výčet a formát podle vyhlášky č. 110/2002 Sb. ve zvláštní příloze předpisu	ROZVAHA v plném rozsahu		Jméno a příjmení, obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky
	ke dni	31.12.2009	STRABAG a.s.
	(v celých tisících Kč)		Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání liší-li se od bydliště
	IČ		Na Bělidle 198/21
	CZ60838744		15000 Praha 5

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM (7.02+03+31+63)=f.67	001	14 811 948	1 890 661	12 921 287	13 696 039
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002			0	0
B.	Dlouhodobý majetek (7.04+13+23)	003	3 100 922	1 629 388	1 471 534	1 642 447
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (7.05 až 12)	004	578	578	0	0
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	82	82	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			0	0
3.	Software	007	496	496	0	0
4.	Ocenitelná práva	008			0	0
5.	Goodwill (+/-)	009			0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011			0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (7.14 až 22)	013	2 592 362	1 625 052	967 290	1 138 193
B. II. 1.	Pozemky	014	156 595		156 595	148 401
2.	Stavby	015	475 653	166 925	308 728	336 589
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	1 923 445	1 456 935	466 510	615 995
4.	Pěstební celky trvalých porostů	017			0	
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018			0	
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	294		294	294
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	31 259		31 259	32 679
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021			0	
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	022	5 116	1 222	3 894	4 235
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (7.24 až 30)	023	507 982	3 728	504 254	504 254
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	490 078		490 078	490 078
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	14 176		14 176	14 176
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	3 728	3 728	0	0
4.	Půjčky a úvěry-ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027			0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			0	0
6.	Polizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			0	0

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Obežná aktiva (f.32+39+46+58)	031	11 516 512	261 273	11 255 239	11 816 080
C. I.	Zásoby (f.33 až 38)	032	1 501 144	0	1 501 144	2 674 818
C. I. 1.	Materiál	033	18 652		18 652	29 986
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	1 482 491		1 482 491	2 631 346
3.	Výrobky	035			0	0
4.	Zvířata	036	1		1	1
5.	Zboží	037			0	13 485
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038			0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (f.40 až 47)	039	287 357	0	287 357	423 031
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040			0	0
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041			0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042			0	0
4.	Pohledávky za společnosti, členy družstva a za ústečníky sdružení	043			0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044			0	0
6.	Dohadné účty aktivní	045			0	0
7.	Jiné pohledávky	046			0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	047	287 357		287 357	423 031
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	6 579 511	261 273	6 318 238	6 896 772
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	3 523 085	261 273	3 261 812	4 256 436
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050			0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051			0	0
4.	Pohledávky za společnosti, členy družstva a za ústečníky sdružení	052	42 865		42 865	8 928
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053			0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	054	50 198		50 198	112 006
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	37 983		37 983	127 344
8.	Dohadné účty aktivní	056	69 700		69 700	94 504
9.	Jiné pohledávky	057	2 855 680		2 855 680	2 297 554
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (f.59 až 62)	058	3 148 500	0	3 148 500	1 821 439
C. IV. 1.	Peníze	059	2 738		2 738	1 887
2.	Účty v bankách	060	3 145 762		3 145 762	1 819 552
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061			0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062			0	0
D. I.	Časové rozlišení (f.64 až 66)	063	194 514	0	194 514	237 532
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	29 572		29 572	38 803
2.	Komplexní náklady příštích období	065			0	0
3.	Příjmy příštích období	066	164 942		164 942	198 729

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	c	d	e
	PASIVA CELKEM (7.66+85+118) = 1.001	067	12 921 287	13 096 039
A.	Vlastní kapitál (7.69+73+78+81+84)	068	4 547 799	4 032 455
A. I.	Základní kapitál (7.70 až 72)	069	1 119 600	1 119 600
A. I. 1.	Základní kapitál	070	1 119 600	1 119 600
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0
A. I. 3.	Změny základního kapitálu (+/-)	072	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (7.74 až 77)	073	757 277	757 277
A. II. 1.	Emisní ážio	074	704 318	704 318
A. II. 2.	Ostatní kapitálové fondy	075	52 959	52 959
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	076	0	0
A. II. 4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách (+/-)	077	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (7.79+80)	078	192 364	181 584
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	188 385	178 094
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	080	3 979	3 500
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (7.82+83)	081	1 962 193	1 768 159
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	2 190 540	1 996 506
A. IV. 2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	083	-228 347	-228 347
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (7.01-66-73-78-81-85-118)+1.60 výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu	084	516 365	205 825
B.	Cizí zdroje (7.86+91+102+114)	085	7 513 820	8 975 801
B. I.	Rezervy (7.87 až 90)	086	1 415 616	2 242 176
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087		0
B. I. 2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	088		0
B. I. 3.	Rezerva na daň z příjmů	089		0
B. I. 4.	Ostatní rezervy	090	1 415 616	2 242 176
B. II.	Dlouhodobé závazky (7.92 až 101)	091	115 397	86 707
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092		0
B. II. 2.	Závazky - ovládací a řídicí osoba	093		0
B. II. 3.	Závazky - podstatný vliv	094		0
B. II. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095	115 397	86 707
B. II. 5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096		0
B. II. 6.	Vydané dluhopisy	097	0	0
B. II. 7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098	0	0
B. II. 8.	Dohadné účty pasivní	099	0	0
B. II. 9.	Jiné závazky	100	0	0
B. II. 10.	Odloužený daňový závazek	101	0	0

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	c	5	6
B. III.	Krátkodobé závazky (7.103 až 113)	102	5 987 817	6 545 918
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	3 686 693	3 351 633
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104	65 241	55 241
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	105	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	107	72 085	72 625
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	32 875	34 911
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	27 280	12 026
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	694 893	920 274
9.	Vydané dluhopisy	111	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	112	662 148	861 130
11.	Jiné závazky	113	746 601	1 329 078
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (7.115 až 117)	114	0	0
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	0	0
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0
C. I.	Časové rozlišení (7.119+120)	118	854 658	687 783
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	0	0
2.	Výnosy příštích období	120	854 658	687 783

9.4.2010

Sešaveno dne:

akciová společnost

Právní forma účetní jednotky:

Provádění staveb, jejich změn a odstraňování

Předmět podnikání účetní jednotky:

Podpisový záznam:

ING. JAROSLAV KATZER

STRABAGSTRABAG a.s.
NA BELÍDLE 138/21
CZ - 160 00 PRAHA 6

ING. JOSEF KRÁČKA

• Rok 2010

VÝKAZ ZISKU A ZTRATY v plném rozsahu		Jméno a příjmení, obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky STRABAG a.s.
ke dni 31.12.2010 (v celých tisících Kč)	Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání (zápis se od bydliště)	
IC CZ60838744	Na Bělidle 198/21 15000 Praha 5	

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	01		14 501
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02		13 488
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	0	1 013
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	15 629 905	16 730 633
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	16 743 364	17 876 260
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-1 130 182	-1 148 855
3.	Aktivace	07	16 723	3 228
B.	Výkonová spotřeba (ř. 03 + 10)	08	14 093 792	15 391 384
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	3 750 295	3 448 395
2.	Služby	10	10 343 497	11 942 989
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	1 536 113	1 340 262
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	1 324 550	1 374 055
1.	Mzdové náklady	13	983 751	1 049 426
2.	Úměry členům orgánů společností a družstev	14		0
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	326 469	313 996
4.	Sociální náklady	16	14 330	10 643
D.	Daně a poplatky	17	21 194	16 988
E.	Geprisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	206 621	261 973
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a mater (ř. 20 + 21)	19	20 266	41 202
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	19 322	37 826
III.2	Tržby z prodeje materiálu	21	944	3 376
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	4 864	19 032
F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	4 864	19 032
F.2	Prodáv. materiál	24		0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozu (rozestl) a komplexních nákladů předchozích období (v. 25)	25	-304 013	-730 663
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	249 375	382 406
H.	Ostatní provozní náklady	27	108 728	130 826
V.	Převod provozních výnosů	28		0
I.	Převod provozních nákladů	29		0
*	Provozní výsledek hospodaření (ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - (+/-25) + 26 - 27 + (-28) - (-29))	30	443 810	891 649

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		0
J.	Prodeje cenných papírů a podílů	32		0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	27 254	1 887
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	27 254	1 887
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0
K.	Naklady z finančního majetku	38	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0
L.	Naklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (H)	41	60 000	0
X.	Výnosové úroky	42	80 084	82 011
N.	Nakladové úroky	43	26 866	37 111
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	26 885	36 491
O.	Ostatní finanční naklady	45	92 372	122 611
XII.	Převod finančních výnosů	46		0
P.	Převod finančních nakladů	47		0
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - (+/-41) + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]	48	-45 015	-39 333
Q.	Úspěch z běžné činnosti	49	84 502	135 830
Q.1.	- správa	50	133	156
Q.2.	- odložený	51	84 369	135 674
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 + 49)	52	314 293	516 488
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0
R.	Mimořádné naklady	54	0	121
S.	Úspěch z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0
S.1.	- správa	56	0	0
S.2.	- odložený	57	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	-121
W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkem (H)	59	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (H) (ř. 52 + 58 - 59)	60	314 293	516 365
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (H) (ř. 52 + 48 + 53 - 54)	61	388 795	652 195

29.3.2011

Seřazeno dne:

akciová společnost

Právní forma účetní jednotky:

Provádění staveb, jejich změn a odstraňování

Předmět podnikání účetní jednotky:

Podpisový záznam:

STRABAGSTRABAG a.s.
NA BELIDLE 198/21
02 - 160 00 PRAHA 5
(I)

ING. JAROSLAV KATZER

ING. JOSEF KRÁTKÝ

Minimální závazný výčet informací podle vyhlášky č. 500/2002 Sb. ve znění pozdějších předpisů	ROZVAHA v plném rozsahu		Jméno a příjmení, obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky
	ke dni	31.12.2010	STRABAG a.s.
	(v celých tisících Kč)		Sídlo nebo bydliště účetní jednotky a místo podnikání liší-li se od bydliště
	IČ CZ60838744		Na Bělidle 198/21 15000 Praha 5

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM (f.02+03+31+63)+f.67	001	12 754 260	1 992 567	10 761 693	12 821 287
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002			0	0
B.	Dlouhodobý majetek (f.04+13+23)	003	3 125 751	1 792 191	1 333 560	1 471 534
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (f.05 až 12)	004	549	549	0	0
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	82	82	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			0	0
3.	Software	007	467	467	0	0
4.	Ocenitelná práva	008			0	0
5.	Goodwill (+/-)	009			0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011			0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (f.14 až 22)	013	2 617 220	1 727 914	889 306	967 280
B. II. 1.	Pozemky	014	156 536		156 536	156 595
2.	Stavby	015	477 527	175 936	301 591	308 728
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	1 944 769	1 550 415	394 354	466 510
4.	Pěstební práce a trvalé porosty	017			0	
5.	Základní stádo a laňová zvířata	018			0	
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	294		294	294
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	32 978		32 978	31 259
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021			0	
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	022	5 116	1 563	3 553	3 894
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (f.24 až 30)	023	507 982	63 728	444 254	504 254
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	490 078	60 000	430 078	490 078
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	14 176		14 176	14 176
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	3 728	3 728	0	0
4.	Půjčky a úvěry-ovládající a řídicí osoba podstatný vliv	027			0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			0	0
6.	Porizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			0	0

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Obežná aktiva (f.32+39+48+58)	031	9 436 060	200 376	9 235 674	11 255 239
C. I.	Zásoby (f.33 až 38)	032	462 797	0	462 797	1 501 144
C. I. 1.	Materiál	033	110 487		110 487	18 652
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	352 309		352 309	1 482 491
3.	Výrobky	035			0	0
4.	Zvířata	036	1		1	1
5.	Zboží	037			0	0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038			0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (f.40 až 47)	039	401 600	0	401 600	287 357
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	198 612		198 612	0
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041			0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042			0	0
4.	Pohledávky za společnosti, členy družstva a za účastníky sdružení	043			0	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044			0	0
6.	Dohadné účty aktivní	045			0	0
7.	Jiné pohledávky	046			0	0
8.	Odpisovaná daňová pohledávka	047	202 988		202 988	287 357
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	6 216 907	200 376	6 016 531	6 318 238
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	3 262 794	200 376	3 062 418	3 261 812
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050			0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051			0	0
4.	Pohledávky za společnosti, členy družstva a za účastníky sdružení *	052	7 718		7 718	42 865
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053			0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	054	61 057		61 057	50 198
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	160 815		160 815	37 983
8.	Dohadné účty aktivní	056	67 584		67 584	69 700
9.	Jiné pohledávky	057	2 656 939		2 656 939	2 855 680
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (f.59 až 62)	058	2 354 746	0	2 354 746	3 148 500
C. IV. 1.	Peníze	059	2 553		2 553	2 738
2.	Účty v bankách	060	2 352 193		2 352 193	3 145 762
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061			0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062			0	0
D. I.	Časové rozlišení (f.64 až 66)	063	192 459	0	192 459	194 514
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	29 000		29 000	29 572
2.	Komplexní náklady příštích období	065			0	0
3.	Příjmy příštích období	066	163 459		163 459	164 942

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	c	d	e
	PASIVA CELKEM (I.68+85+118) = I.001	067	10 761 693	12 921 257
A.	Vlastní kapitál (I.69+73+78+81+84)	068	4 210 825	4 547 799
A. I.	Základní kapitál (I.70 až 72)	069	1 119 600	1 119 600
A. I. 1.	Základní kapitál	070	1 119 600	1 119 600
A. I. 2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0
A. I. 3.	Změny základního kapitálu (+/-)	072	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (I.74 až 77)	073	757 277	757 277
A. II. 1.	Emisní ážio	074	704 318	704 318
A. II. 2.	Ostatní kapitálové fondy	075	52 959	52 959
A. II. 3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	076	0	0
A. II. 4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách (+/-)	077	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nadělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (I.79+80)	078	218 416	192 304
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond/Nadělitelný fond	079	214 203	188 385
A. III. 2.	Statutární a ostatní fondy	080	4 213	3 919
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (I.82+83)	081	1 801 240	1 952 133
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	2 029 587	2 190 540
A. IV. 2.	Nauhrazená ztráta minulých let (-)	083	-228 347	-228 347
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (I.81+82+73+78+81+85-118)+(I.80 výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu)	084	314 293	616 365
B.	Cizí zdroje (I.86+91+102+114)	085	5 655 561	7 518 830
B. I.	Rezervy (I.87 až 90)	086	1 172 160	1 415 616
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	0	0
B. I. 2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	088	0	0
B. I. 3.	Rezerva na daň z příjmů	089	0	0
B. I. 4.	Ostatní rezervy	090	1 172 160	1 415 616
B. II.	Dlouhodobé závazky (I.92 až 101)	091	431 234	115 397
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092	274 212	0
B. II. 2.	Závazky -ovládající a řídicí osoba	093	0	0
B. II. 3.	Závazky -podstatný vliv	094	0	0
B. II. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095	157 022	115 397
B. II. 5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096	0	0
B. II. 6.	Vydané dluhopisy	097	0	0
B. II. 7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098	0	0
B. II. 8.	Dohadné účty pasivní	099	0	0
B. II. 9.	Jiné závazky	100	0	0
B. II. 10.	Odloučený daňový závazek	101	0	0

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
a	b	c	d	e
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 102 až 113)	102	4 052 167	5 987 817
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	2 307 677	3 686 693
2.	Závazky - ovládací a řídicí osoba	104	30 059	65 241
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	105	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	107	70 676	72 086
6.	Závazky za sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	31 795	32 875
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	10 863	27 280
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	38 237	694 893
9.	Vydané dluhopisy	111	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	112	600 439	662 148
11.	Jiné závazky	113	962 421	746 601
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	114	0	0
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	0	0
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0
C. I.	Časové rozlišení (ř. 119+120)	118	895 306	854 658
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	0	0
2.	Výnosy příštích období	120	895 306	854 658

29.3.2011

Sestaveno dne: akciová společnost

Právní forma účetní jednotky: Provádění staveb, jejich změn a odstraňování

Předmět podnikání účetní jednotky:

Podpisový záznam:

STRABAGSTRABAG a.s.
NA RELIDLE 193/21
CZ - 150 00 PRAHA 3
(1)

ING. JAROSLAV KATZER

ING. JOSEF KRÁTKÝ

PŘÍLOHA B

AKTIVA		1996	1998	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
AKTIVA CELKEM v tis. Kč		151,463	117 969	3 335 648	5 629 995	5 784 446	9 057 633	11 750 012	13 455 914	13 037 306	13 696 039	12 921 287	10 761 693
aktiva celkem v %		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
stálá aktiva		31,957	20 650	934 974	950 551	1 377 453	1 745 302	1 344 005	1 381 444	1 383 307	1 642 447	1 471 534	1 333 560
% podíl z celkových aktiv		21,10%	17,50%	28,03%	16,88%	23,81%	19,27%	11,44%	10,27%	10,61%	11,99%	11,39%	12,39%
oběžná aktiva		116,621	96 271	2 394 536	4 547 215	4 393 995	7 279 643	10 374 591	11 501 643	11 355 073	11 816 060	11 255 239	9 235 674
% podíl z celkových aktiv		77,00%	81,61%	71,79%	80,77%	75,96%	80,37%	88,29%	85,48%	87,10%	86,27%	87,11%	85,82%
zásohy		4,541	13 302	536 380	1 509 326	319 740	1 423 364	2 881 403	2 526 516	2 599 956	2 674 818	1 501 144	462 797
% podíl z celkových aktiv		3,89%	13,82%	22,40%	33,19%	7,28%	19,55%	27,77%	21,97%	22,90%	22,64%	13,34%	5,01%
dílohodobé pohledávky		1,11	5	0	8 000	86 350	462 044	816 851	759 528	470 036	741 872	287 357	401 600
% podíl z celkových aktiv		0,95%	0,01%	0,00%	0,18%	1,97%	6,35%	7,87%	6,60%	4,14%	6,28%	2,55%	4,35%
krátkodobé pohledávky		91,033	81 604	1 737 203	2 757 226	3 543 394	4 610 782	5 225 024	7 560 309	5 134 088	6 577 931	6 318 238	6 016 531
% podíl z celkových aktiv		78,08%	84,76%	72,55%	60,64%	80,64%	63,34%	50,36%	65,73%	45,21%	55,67%	56,14%	65,14%
finanční majetek		19,937	850	120 953	1 476 135	444 511	783 453	1 451 313	655 290	3 150 993	1 821 439	3 148 500	2 354 746
% podíl z celkových aktiv		17,10%	0,88%	5,05%	32,46%	10,12%	10,76%	13,99%	5,70%	27,75%	15,41%	27,97%	25,50%
ostatní aktiva - přechodné účty aktiv		2,885	1 048	6 138	132 229	12 998	32 688	31 416	572 827	298 926	237 532	194 514	192 459
% podíl z celkových aktiv		1,90%	0,89%	0,18%	2,35%	0,22%	0,36%	0,27%	4,26%	2,29%	1,73%	1,51%	1,79%
PASIVA													
PASIVA CELKEM v tis. Kč		151,463	117 969	3 335 648	5 629 995	5 784 446	9 057 633	11 750 012	13 455 914	13 037 306	13 969 039	12 921 287	10 761 693
pasiva celkem v %		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
vlastní jmění		24,59	-9 401	2 223 124	2 909 224	3 392 033	3 992 899	4 343 823	5 164 795	3 828 152	4 032 455	4 547 799	4 210 826
% podíl z celkových pasiv		16,23%	-7,97%	66,65%	51,67%	58,64%	44,08%	36,97%	38,38%	29,36%	28,87%	35,20%	39,13%
cizí zdroje		84,265	109 742	985 418	2 359 327	2 128 951	4 630 323	6 581 792	7 464 716	8 265 115	8 975 801	7 518 830	5 655 561
% podíl z celkových pasiv		55,63%	93,03%	29,54%	41,91%	36,50%	51,12%	56,02%	55,48%	63,40%	64,25%	58,19%	52,55%
rezervy		21,296	21 279	44 098	31 240	177 201	225 926	849 588	1 179 573	1 496 880	2 242 176	1 415 616	1 172 160
% podíl z celkových pasiv		25,27%	19,39%	4,48%	1,32%	8,32%	4,88%	12,91%	15,80%	18,11%	24,98%	18,83%	20,73%
dílohodobé závazky		21,296	0	0	0	0	0	448 212	131 692	307 846	380 437	115 397	431 234
% podíl z celkových pasiv		25,27%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	6,81%	1,76%	3,72%	4,24%	1,53%	7,62%
krátkodobé závazky		62,969	41 463	896 521	2 328 087	1 951 750	4 404 397	5 283 992	6 153 451	6 460 389	6 353 188	5 987 817	4 052 167
% podíl z celkových pasiv		74,73%	37,78%	90,98%	98,68%	91,68%	95,12%	80,28%	82,43%	78,16%	70,78%	79,64%	71,65%
bankovní úvěry a výpomoci		0	47 000	44 799	0	0	0	0	0	0	0	0	0
% podíl z celkových pasiv		0,00%	42,83%	4,55%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
ostatní pasiva - přechodné účty pasiv		42,608	17 628	127 106	361 444	263 462	434 411	824 397	826 403	944 039	687 783	854 658	895 306
% podíl z celkových pasiv		28,13%	14,94%	3,81%	6,42%	4,55%	4,80%	7,02%	6,14%	7,24%	4,92%	6,61%	8,32%